

O papel e a baixa do câmbio – Rui Barbosa em 3 de novembro de 1891

Obs: Já não era mais o Ministro da Fazenda

malícia de uns com a inocência de outros, da inexperiência destes, fascinada pela esperteza daqueles, se compõe esta situação inenarrável, em que os nossos inimigos são os curadores mais eloquentes dos nossos interesses, e como plano de salvação financeira se desenha a ruína do edifício levantado pela administração republicana, a ruína desse edifício de sólidas esperanças (*apoiados*), em glorificação póstuma dos sofismas sepultados no esboroamento da monarquia. (*Apoiados. Muito bem.*)

Aquí está, senhores, o sentido, em que eu, há pouco vos falava em crise política. Não trato da política, que divide um regime em partidos digladiantes, mas da que reúne todas as opiniões filiadas ao mesmo regime contra os elementos hostís à prosperidade dele. Em nome dessa política, política de união, a política republicana, contra a política amorfa, inconfessada, que se empenha em turvar de calamidades as origens da nossa nova existência nacional, venho, Sr. presidente, rememorar a história de ontem, com os fatos, os documentos, as opiniões dos nossos antagonistas nas mãos, mostrar a caducidade agonizante da monarquia sob essas mesmas aparências especiosas da herança financeira recebida pela revolução, mostrar a legitimidade das medidas, com que nos buscâmos premunir **contra os embaraços** dessa sucessão espinhosa, mostrar a vacuidade das acusações amontoadas contra essas medidas, mostrar os riscos incalculáveis do erro contido no plano de destruição, que tende a fazer delas tábua rasa. Emissão, conversibilidade, câmbio, direitos em ouro, mobilização do lastro metálico, todos esses problemas de agora são os mesmos problemas de ontem, os mesmos do princípio de 1890. A história, pois, é que há de ser o nosso facho no labirinto deste julgamento, a história, o exame calmo das

circunstâncias de então e das circunstâncias de hoje. Muito vale o cabo submarino; muito pode a *City*, ainda apenas vagamente entremostrada nos longes duvidosos de uma miragem telegráfica. Mas, se tão faltos somos da consciência de nós mesmos, que não possamos julgar dos interesses da administração da nossa fortuna, senão sob o ditame das manifestações de um anonimato estranho, problemático, impalpável, vamo-nos então logo, sem cerimônia, como o Egito, sortir de ministros das finanças nos mercados europeus. (*Apoiados.*)

Quero, Sr. presidente, neste debate, ocupar-me exclusivamente com os fatos, não com as pessoas; bem que a minha tenha sido constantemente alvo de agressões insólitas, descomunais. Perante a minha consciência, nada me honra mais do que essas investidas furiosas, pela natureza da sua origem, pela orientação das suas intenções. Quando a reputação de um homem político, em medidas que envolvem grandes interesses gerais do país, colide com vastos e poderosos interesses particulares, essas tempestades de afrontas são a dignificação imediata do bem praticado. Tentar retaliações, pois, seria lutar ridiculamente contra um triste fenômeno moral, cujo efeito é nobilitar as suas vítimas. (*Apoiados.*)

Mas há um direito, de que não prescindo: o da franqueza sem reservas. Em momento tão grave, não quero incorrer naquela fraqueza, pela qual, sem razão, a meu ver, se justificou o atual ministro da fazenda no famoso parecer de um eminente membro da outra câmara: "*a de não dar o nome às coisas*". E, por falar nesse documento, devo declarar logo que não me referiria a ele, se não fosse o comentário mais conspícuo do projeto da comissão mista. Como tal, porem, ele se impõe à nossa consideração atentis-

sima. É um dos mais característicos sintomas do tempo, das suas inversões, das suas surpresas. Como poderia eu lê-lo, sem me sentir singularmente impressionado? Naquelas linhas, úmidas do bafio da história imperial, na teia daquele escrito, através de cujas malhas se vê trabalhar a aranha das ruínas . . .

O SR. AMARO CAVALCANTI — Apoiado. Está perfeitamente caracterizado.

O SR. RUI BARBOSA — . . . ninguém seria capaz de sentir o calor das simpatias revolucionárias, com que o ilustre conde do império, uma das primeiras visitas que me honraram no dia imediato ao movimento de 15 de novembro, subia as escadas de minha casa, levando a irradiação do entusiasmo no semblante, para me envergonhar a mim, noviço em república (*riso*), com os seus protestos, de republicano de todos os tempos, em apoio das instituições que despontavam. No pessimismo absoluto daquele documento, na frieza glacial dos seus golpes, no azedume das suas apreciações, por onde não passa um sopro de benevolência, contra todas as administrações republicanas, qualificadas, sem exceção, por S. Ex. com a nota geral de "imprudência e incapacidade", está-se sentindo vibrar o contacto de outra mão, regelada e hostil. Dir-se-ia ressoarem ali os ecos daquela cólera torva, que deixava as nossas praias após a revolução, amaldiçoando-a como o fruto da iniquidade. Crer-se-ia ver sangrar ali uma dessas feridas eternas, que as revoluções abrem, e as nostalgias do poder envenenam :

Immortale odium et nunquam sanabile vulnus.

O homem, a quem coube a missão de desmontar o plano político das finanças da monarquia, não podia esperar misericórdia do monarquismo revivescente. Quando muito, me caberia estranhar o murmúrio que

dos arraiais da democracia histórica vem engrossar o còro das aspirações imperialistas, notar o esquecimento de que essas finanças, simples tradução dessa política, representavam o plano de consolidação preparatória do terceiro reinado pelo extermínio radical do germe republicano. (*Apoiados.*) A herança do império, indecisa entre uma princesa impopular e um príncipe menor, devia ser previamente adjudicada a um partido e definida pela escolha de um grande chanceler. Uma tal mutação na monotonia da política bragantina demandava lances de grande aparato, capazes de aureolarem pelo seu reflexo a cabeça do vice-imperador. O partido liberal foi chamado ao poder nessa oportunidade extraordinária, que o organizador do seu primeiro gabinete contribuiu para aparelhar, e que, no governo, aproveitou maravilhosamente, aliando a direção das suas medidas financeiras às exigências eleitorais e parlamentares da situação.

Senão, vêde. Quais são as criações dessa época, que a lenga-lenga dos meus inimigos me acusa de haver destruído com mão quase sacrílega ?

Senhores, eu não encontrei no ativo da administração, a que sucedia, senão isto :

O empréstimo interno de 100.000 contos, estatuido pelo decreto de 27 de agosto;

Os bancos de circulação metálica, projetados pelo regulamento de 6 de julho;

O resgate do papel-moeda, estipulado com o Banco Nacional no contrato de 2 de outubro.

Pois bem. Os meus atos, a minha administração contribuíram de algum modo, direta ou indiretamente, para a ruína das esperanças, com que essas medidas se anunciavam ? Inutilizei eu alguma delas, ou cooperei, para que os seus benefícios não se verificassem?

O exame desta questão é fundamental na defesa das finanças da República. Haveis de permitir-me, pois, que o faça, com a clareza e a demora precisas.

Ora bem, senhores. Dessas três manifestações, em que se resumia a administração financeira do último gabinete imperial, a que primeiro se nos antolha, é o uso dado pelo império ao empréstimo de 28 de agosto. A importância nominal desse empréstimo foi de 109.694 contos. Mas ele nos absorveu logo, em despesas concernentes à sua emissão e ao seu serviço, a quantia de 11.507:106\$429, que o reduziam, portanto, ao valor efetivo de 98.186:893\$571. Mas, tendo-se a subscrição aberto, segundo o texto publicado no *Diário Oficial* e nas outras folhas do dia, com a cláusula de que as entradas seriam feitas em moeda corrente, e não em ouro, como reza o autógrafa imperial e a coleção das leis, a importância realizada pelo Tesouro, em virtude das diferenças de câmbio, sofreu ainda um desfalque de réis 9.442:671\$103. (1) Somadas essas deduções, verificamos que o produto real do empréstimo se limitou a 88.744:222\$468. Mas, por contratos que achei feitos com os bancos, 84.500 contos se deviam consumir em auxílios à lavoura.

Nunca se poderia ter inventado coisa mais inútil aos verdadeiros interesses da agricultura do que esse gênero de auxílios, aliás onerosíssimos ao Tesouro. Este fornecia dezenas de milhares de contos, sem juros, por prazos que variavam de sete a vinte e dois anos, a certos estabelecimentos bancários, obrigados, pelos ajustes com a fazenda, a emprestarem à lavoura o duplo dessas quantias, a prazos de um a quinze anos, com o juro de 6%. Os benefícios desse sistema experimentaram-se apenas na vitória eleito-

(1) Relatório do ministro da Fazenda Rui Barbosa, págs. 138-41.

ral do gabinete, que presidiu à distribuição, na mais ou menos pronta liquidação do passivo das casas comerciais relacionadas com a lavoura, na prosperidade dos estabelecimentos de crédito favorecidos por essas generosas antecipações e na agiotagem sobre os títulos desses bancos. O desenvolvimento agrícola do país, porém, não vencia com isso o menor terreno. Senão, ouvi o que, a esse respeito, escrevia, compendiando os resultados dessa experiência, o decano da nossa imprensa diária :

"Uma questão bastante debatida durante o ano foi a de auxílios à lavoura. *Creemos piamente que há poucos, entre os nossos leitores, que não considerem má a própria nomenclatura de auxílio . . .* Em 31 de maio a quantia adiantada pelo governo aos intermediários chegou à importante soma de réis 41.300:000\$0. Essa soma representa um encargo anual de cerca de 1.800:000\$0, contribuição do povo não se sabe a favor de quem . . . Durante os últimos meses do império o furor para organizar bancos foi agudo, estimulado máxime pelos favores oferecidos aos bancos intermediários nos chamados auxílios à lavoura." (1)

Como devíamos nós proceder ante esse esteril e pernicioso legado da política imperial? Ratificando-lhe os encargos? Era evidente que não. Logo que as circunstâncias, pois, mo permitiram, tratei de suspender, inovando os contratos celebrados com os bancos pelo meu antecessor, a continuação desse regime de liberalidades inconvenientes. O resultado foi, para os cofres públicos, uma economia de 27.250 contos.

Será um crime, ou um mérito, essa deliberação da política republicana? Serviria ela melhor ao país, se acabasse de despejar esses 27.000 contos na voragem

(1) *Jornal do Comércio*. Retrospecto Comercial de 1890, págs. 5-7.

da especulação? E não teremos nós o direito de reclamar, para o nosso ativo, não só essa economia realizada, como a condenação oficial da legitimidade desse regime? (*Apoiados.*)

Entretanto, a esse ponto exclusivamente se limitou a ação positiva do primeiro ministério da República contra as finanças do derradeiro ministério da monarquia. Enquanto ao mais da situação que encontramos, a aluição daquela ordem de coisas produziu-se espontaneamente, graças à natureza precária dos elementos, em que ela se firmava.

O ministério 7 de junho enfrentara ousadamente o problema da conversão do papel-moeda. Mas, além de serem intrinsecamente defeituosas as condições, em que a convencionou, mui pouco estaveis eram as circunstâncias, de cuja permanência ela dependia.

Data de muito mais de meio século, entre nós, o pensamento da eliminação do papel-moeda. A lei número 59, promulgada, sob a regência, em 8 de outubro de 1833, depois de ouvida a comissão nomeada, em janeiro desse ano, para estudar o assunto, autorizou a criação de um banco de circulação e depósito, sob o nome de *Banco do Brasil*, que devia substituir por notas suas todo o papel fiduciário do governo, percebendo por isso a prestação anual de cinco por cento do seu total.

Vinte anos depois, tendo sido nulos os frutos do primeiro tentame, a lei de 5 de julho de 1853 planejou a instituição de um estabelecimento designado sob o mesmo nome e preposto à mesma tarefa. A esse instituto de crédito se cometia a função de resgatar 2.000 contos, anualmente, do papel que então fazia as vezes de numerário. O novo Banco do Brasil adiantaria os primeiros dez mil contos, a título de empréstimo, isento de juros, durante o privilégio

desse estabelecimento, isto é, pelo espaço de trinta anos, e restituído, no termo desse prazo, pelo Estado em apólices de 6 % ao par. Logo que a conversão passasse de 10.000 contos, o excesso seria pago trimestralmente pelo governo, a quem ficava o direito de obrigar o banco, sempre que elevasse o seu capital, a lhe empregar a terça parte na expansão das operações do resgate.

São evidentes, nessas duas leis, as precauções, de que se procurou rodear o interesse do Estado, evitando, por um lado, que, sob o pretexto de melhorar o crédito do Tesouro, se lhe agravassem na realidade os encargos, — de outro lado, que, sob a cor de extinguir-se, para as notas do governo, o curso forçado, se aparelhasse em vantagem de um banco emissor o benefício dessa situação privilegiada.

A última dessas duas preocupações constantes do legislador é manifesta no art. 30 da lei de 1833, que impunha ao Banco do Brasil a obrigação de trocar as suas cédulas à vista, pena de pagar aos seus portadores o juro anual de 12 % desde a data da apresentação até à do embolso.

A outra evidencia-se na disposição da lei de 1846, pela qual a autorização conferida ao governo se circunscrevia às operações de crédito precisas, para elevar o valor do papel-moeda ao par, e nele conservá-lo.

Ora, não se eleva o valor do papel do Estado, comprometendo-lhe o crédito em novos e maiores gravames, como se dava com a operação ajustada, em 1889, no contrato com o Banco Nacional. Esse contrato feria, pois, flagrantemente a lei de 1846, não revogada pela de 24 de novembro de 1888, em que ele se estribava, mandando converter títulos de uma

divida sem juros, como é o papel-moeda, em rendas de 2 % de amortização e 4 % de juros em ouro.

O SR. AMARO CAVALCANTI — Para afinal ficar papel por papel.

O SR. RUI BARBOSA — Esse contrato prejudicava, pois, o crédito do Estado, aumentando-lhe a despesa com os juros e a amortização de uma dívida, até então inconvertível, e de então em diante consolidada mediante operação de crédito não permitida na lei de 1888 nem nas tradições legislativas anteriores do nosso regime financeiro. Além disso, violava ainda as conveniências da fazenda nacional, deixando ao banco o arbítrio de pagar em notas suas, em vez de ouro, as notas do governo, que remisse; cláusula de que o banqueiro do resgate necessariamente havia de utilizar-se, para saldar as suas contas na espécie, ouro, ou papel, a que o ágio fosse desfavorável.

O estado legislativo criado pelas leis de 1833, 1846, 1853, e não alterado pela de 1888, recebeu golpe ainda mais grave na primeira das duas considerações, a que acima aludí. O contrato de 2 de outubro, propondo-se a extinguir a circulação inconvertível do Tesouro, preparou simplesmente a circulação inconvertível do Banco Nacional. É o que irresistivelmente resulta da cláusula desse convênio, onde se ressalvara, para a emissão desse estabelecimento, o direito ao curso forçado, nos casos, não só de guerra e revolução, como de *crise política, ou financeira*. Não me será difícil demonstrá-lo.

A emissão do Banco Nacional, com efeito, não se revestia das condições essenciais para lhe assegurar a conversibilidade, uma vez que as suas notas eram garantidas apenas por um depósito metálico

igual à terça parte do seu valor. Realmente a proporção de 1:3 entre o lastro e a circulação, que ele alimenta, não pode manter o troco à vista, senão nos países onde o estado normal do câmbio é o da paridade; porque, fora de tais condições, a menor inquietação no mercado promove a afluência das notas ao troco, em corrente incoercível, que esgotará os estabelecimentos emissores, obrigando-os a fecharem, se o curso forçado não os vier salvar. (1)

Ora, só em raríssimas e breves intercadências se tem logrado, neste país, o câmbio ao par.

O SR. AMARO CAVALCANTI — É fato sabido. Não se pode contestar.

O SR. RUI BARBOSA — Um relance d'olhos pela história dele entre nós vos apontará, em poucos mo-

(1) "É claríssimo que a relação de 1 para 3 podia ser boa, como o é ainda em alguns países, onde as condições econômicas e monetárias são assaz regulares; mas não o é, nem pode ser em um país quase privado de moeda metálica e em condições econômicas nada prósperas. As mesmas frases, com que os dois relatórios confessam a dificuldade, que o cidadão italiano encontra, de converter em moeda metálica o bilhete de banco, que aliás deveria ser convertível à vista, são provas da insuficiência da relação de 1 para 3. Era talvez caso de tratarem os relatores amplamente a questão e examinarem se não seria para adotar, não diremos já o sistema de uma reserva igual à circulação, mas reduzir, por exemplo, de 1 para 3 a 1 para 2 a proporção entre a reserva e os bilhetes". DE JOHANNIS: *Le banche di emissione e il credito in Italia*, 1888. Pág. 102.

"Se atualmente o papel moeda não se pode converter, aí está a prova do fato de que a reserva metálica do terço não basta, para estabelecer o troco dos bilhetes postos em circulação.

"A experiência, entre nós, na Itália, demonstra que a relação de 1 para 3 entre reserva e circulação não constitui uma lei econômica, observada a qual se assegure a conversibilidade.

"Essa proporção não tem nenhum fundamento científico. A saberia dos nossos legisladores e dos economistas oficiais é que a arvorou em dogma de ciência, depois em disposição do regime bancário.

"Ela é apenas uma regra empírica, que tem provado bem em certas condições de fato, das quais absolutamente depende o seu bom ou mau resultado.

"É a condição, qual a exprime Palmer, era que um terço da reserva bastaria ao Banco da Inglaterra, enquanto o câmbio estivesse ao par." *Giornale degli Economisti*, julho de 1891, ps. 8-9.

mentos, essas rápidas exceções, se não vos fatigar a monotonia deste percurso entre ásperos e solitários algarismos.

Em 1857 a média anual varia de $23 \frac{1}{2}$ a 28; em 1858, de 24 a 27; em 1859, de $23 \frac{1}{4}$ a 27; em 1860, de $24 \frac{1}{3}$ a $27 \frac{1}{4}$; em 1861, de $24 \frac{1}{2}$ a $26 \frac{3}{4}$; em 1862, de $24 \frac{3}{4}$ a $27 \frac{3}{4}$; em 1863, de $26 \frac{3}{4}$ a $27 \frac{1}{8}$; em 1864, de $25 \frac{1}{2}$ a $27 \frac{3}{4}$; em 1865 de $22 \frac{3}{8}$ a $27 \frac{1}{4}$; em 1866 de 22 a 26, em 1867 de $19 \frac{3}{8}$ a $24 \frac{3}{4}$; em 1868, de 14 a 20; em 1869, de 18 a 20; em 1870, de $19 \frac{3}{4}$ a $24 \frac{3}{8}$; em 1871, de $21 \frac{7}{8}$ a $25 \frac{7}{8}$; em 1872, de $24 \frac{1}{2}$ a $26 \frac{3}{8}$; em 1873, de $25 \frac{1}{8}$ a $27 \frac{1}{8}$ e em 1874, de $27 \frac{3}{4}$ a $26 \frac{3}{4}$.

Em 1875 (tomando a média quinzenal) o câmbio subiu a 27 apenas durante 6 meses e meio.

Em 1876 manteve-se a 26 durante os dois primeiros meses, fixou-se em 25 nos cinco seguintes, baixou a 24 em setembro e outubro, descendo ainda a 23 neste último mês, e voltando a 25 nos últimos 45 dias do ano.

Em 1877 equilibrou-se em 24 durante oito meses e meio, intercaladamente, subindo, em julho, outubro e novembro, a 25, e descendo, por três quinzenas, em abril e maio, a 23.

Em 1878 conserva-se, de janeiro à primeira quinzena de maio, em 24, desce logo a 23, onde fica até ao fim de outubro, baixando então a 22, até 15 de novembro, e daí em diante a 21.

Em 21 continua nos dois primeiros meses de 1879; cai a 20, de março a abril; a 19, de maio a julho, para oscilar entre 20 e 23, de julho a dezembro.

Em 1880 mingua de 23 a 20 nos cinco primeiros meses, flutuando entre 21, 22 e 23, de meados de maio a fins de dezembro.

Em 1881 apenas no mês de agosto ascende a 23, cotando-se, durante seis meses, a 22 e a 21 durante cinco.

Sustenta-se a 21 em todo o ano de 1882, exceto na última quinzena de janeiro e nos dois meses subsequentes, durante os quais permaneceu em 20.

No decurso de 1883 esteve sempre em 21. Em 1884 desceu gradualmente de 21 a 19, continuando a declinar constantemente em 1885, de 19, em janeiro, a 17, em novembro, para subir, em dezembro, a 18.

Em 1886 elevou-se de 17 a 21. Em 1887 fixou-se na média de 22; descendo, em março e abril a 21, e subindo, em dezembro, a 23.

De janeiro a setembro de 1888 subiu de 24 a 26, elevando-se, em outubro, acima de 27, taxa em que se manteve até abril de 1889; pairando, de maio a junho, entre essa e a de 26, para reascender, em julho, a 27, mantendo-se acima desse nível até novembro, e descendo, em dezembro, a 25, 26/32.

Assim (como por essas médias quinzenais e mensais acaba a câmara de ver) de janeiro de 1876 a outubro de 1888, isto é, durante 13 anos, o câmbio manteve-se sempre abaixo de 27, atingindo essa taxa apenas passageiramente em 1858, 1859, 1860, 1862, 1863, 1864, 1865, em seis meses e meio no ano de 1875, nos últimos três de 1888, e, em 1889, de janeiro a abril, assim como de julho a novembro.

Tomado o período de 1875 a 1889 (15 anos), temos o câmbio abaixo de 27 durante 10 meses, abaixo de 26 durante 10, abaixo de 25 durante 16, abaixo de 24 durante 21, abaixo de 23 durante 24 meses e meio, abaixo de 22 durante 42 meses, abaixo de 21 durante 9, abaixo de 20 durante 12, abaixo de 19 durante 10, abaixo de 18 durante 3 meses.

A conclusão destas cifras é inelutável. Em países onde a paridade no câmbio é efêmera e excepcionalíssima como aqui, dar à circulação *convertível* a extensão tripla da sua base é zombar da eterna credulidade do povo. (*Apoiados.*)

Nas condições do Banco Nacional e do contrato que o favoreceu com a promessa explícita da inconvertibilidade para os casos abrangidos na definição amplíssima de "crise política ou financeira", o sofisma da conversão anunciada é ainda mais óbvio. Como, dentre todos os bancos emissores, só um desfrutava os benefícios dessa promessa, a desigualdade instituída assim em seu favor o investia na posse de um monopólio inexpugnável. E, em presença desse monopólio, em presença da missão, confiada ao estabelecimento, que o exercia, de proceder ao resgate, com as vantagens inerentes, pelo contrato de 2 de outubro, a essa tarefa, não havia concorrência possível na emissão. Que era, pois, da liberdade bancária, assegurada pela lei de 24 de novembro, pelos regulamentos de 5 de janeiro e 6 de julho? Desaparecera. À sombra dos textos, que pretendiam firmá-la, se inaugurara de fato o monopólio da emissão. Destarte a situação do nosso meio circulante ficava entregue ao Banco Nacional, constituído, para com ele, na posição de regulador exclusivo e soberano. (*Apoiados.*)

A consequência é que qualquer movimento de desconfiança generalizada contra aquele estabelecimento, qualquer corrida contra ele assumiria logo as proporções de crise. Ora, as corridas se sucederiam, e repetiriam, mal o câmbio descesse abaixo do par; porque não há quem não prefira ouro a papel depreciado. Uma vez dado o primeiro impulso, a corrente seria irreprimível, crescente, apressando-se cada vez mais os portadores de notas em aproveitar o lastro metá-

lico, antes de exausto, uma vez que esse lastro cobria apenas um terço do papel emitido. Toda a corrida, pois, contra o Banco Nacional seria o princípio de uma crise financeira; porque, se o curso forçado não viesse sustá-la, o resultado inevitável seria a falência do estabelecimento. Toda a corrida, por consequência, arrastaria, mais ou menos imediatamente, o curso forçado. E, como as corridas haviam de ser o resultado ordinário das baixas do câmbio, — num país onde estas são quase perenes, claro está que não era a circulação metálica, mas a continuidade do papel inconvertível, o que o contrato de 2 de outubro vinha efetivamente implantar. (*Apoiados.*)

O curso forçado estava, pois, implícito na cláusula 8.^a desse contrato. Os bilhetes do Banco Nacional não seriam convertíveis, senão quando ninguém pensasse em convertê-los. Na essência, portanto, o que o contrato de 2 de outubro estipulou, foi simplesmente isto: dar o monopólio da emissão ao Banco Nacional, e transformar a emissão inconvertível do Tesouro na emissão inconvertível, muito mais vasta, desse estabelecimento. (*Apoiados.*)

Aí tendes como, sob as aparências da monarquia constitucional, se exercia rasgadamente a ditadura dos ministros do rei. (*Apoiados.*)

À primeira depressão do câmbio, que não podia tardar, se apagaria o meteoro da convertibilidade, e o curso forçado reassumiria o seu cetro imemorial entre nós. Mas ninguém ignora a tendência à perpetuação, a longevidade singular desse regime, uma vez inaugurado, por mais estreitos limites de tempo, que se lhe prefixem. É assim que, na Inglaterra, estabelecido em 1797, por algumas semanas, prorrogado em seguida por um mês, estendeu-se, por mais de duas décadas, até ao ano de 1819. Entre nós, o governo

deu, em 1864, curso obrigatório às notas do Banco do Brasil, prescrevendo-se que, dentro em pouco, volveriam a ser reembolsáveis em ouro. Pois ainda o não são hoje, vinte e nove anos depois. E advirta-se que, num e noutro caso, o favor obtido resultava naturalmente da situação em que os dois governos haviam colocado essas duas instituições de crédito, esgotando-lhes as reservas metálicas à força de empréstimos sucessivos; o mesmo que, de 1848 a 1850, de 1870 a 1878, sucedeu com o Banco de França, que, durante a guerra prussiana, emprestou ao governo de seu país a soma colossal de 1.470 milhões sem juros.

Ao Banco Nacional, porém, não se pediam sacrifícios de espécie nenhuma. Uma cláusula geral do seu assento de batismo dotava-o com a posse virtual do curso forçado, apenas dependente, para sua verificação, de circunstâncias, que não lhe seria difícil ajeitar. Não tendo senão que lucrar com as crises, condição da inconversibilidade para as suas notas, o Banco Nacional estava constituído, por uma espécie de investidura privativa, em promotor natural dessas comoções no mercado financeiro. (*Apoiados.*)

O Banco Nacional não podia, portanto, Sr. presidente, desempenhar seriamente as funções de conversor do papel-moeda e fixador permanente da circulação metálica entre nós; — já porque as condições do país, as suas condições econômicas absolutamente se opunham a essa transformação financeira (*apoiados*); e essas condições naturais não se suprem mediante artifícios legislativos (*apoiados*), nem a poder de combinações especiosas, criadas pela administração a benefício de interesses políticos ou eleitorais (*apoiados*); já porque esse estabelecimento não se constituiria em condições de idoneidade para empresa tamanha.

As relações desse estabelecimento com a especulação, de mais a mais, eram congêntas. As ações do Banco Nacional, ao constituir-se, foram distribuídas com o ágio de 45\$0 cada uma, ágio preparado, não a benefício do estabelecimento, mas como gratificação aos incorporadores.

O SR. QUINTINO BOCAIUVA — Desse escândalo não se fala. (*Apoiados.*)

O SR. RUI BARBOSA — De semelhante fato, cuja moralidade não qualificarei, não havia então exemplo entre nós.

Claro está, pois, que cada possuidor de um desses títulos era irresistivelmente atraído para o jogo pelo interesse de ressarcir a importância dessa diferença, em que era prejudicado; aspiração de cujo bom êxito ninguém duvidava, ante a perspectiva dos lucros prometidos a essa instituição de crédito pela posição excepcional, que lhe asseguravam as liberalidades do governo para com ela. Os acionistas do Banco Nacional compunham, pois, uma freguesia inumerável para a agiotagem e um exército de intransigentes contra qualquer futura tentativa financeira, que atentasse contra a situação artificial, em que eles naturalmente firmavam a esperança da compensação ambicionada. A derrama, que se fez dessas ações, foi o lençol de petróleo, em que mais tarde se ateou e propagou a conflagração contra os decretos de 17 de janeiro.

O SR. QUINTINO BOCAIUVA E OUTROS — Apoiado.

O SR. RUI BARBOSA — Assim, o jogo . . .

O SR. RAMIRO BARCELOS — Porque o permitiu o governo provisório ditatorial?

O SR. RUI BARBOSA — Julga V. Ex. que no arbítrio das ditaduras há meios, para exterminar o jogo?

É julgar que as ditaduras possuam o talismã de transformar a natureza humana, e reformar os hábitos morais dos povos. Contra esse vício os governos não podem atuar senão por medidas moderadoras; e essas, empregou-as, na medida do possível, o Governo Provisório. (*Apoiados.*) Haja vista o decreto de 13 de outubro . . .

Peço ao nobre senador pelo Rio Grande do Sul me permita seguir o fio da minha demonstração, que, para ser útil, carece de não ser interrompida.

O SR. RAMIRO BARCELOS — Desculpe V. Ex. Não tenho a intenção de interrompê-lo.

O SR. RUI BARBOSA — A jogatina, estabelecida pelos bancos auxiliares da lavoura, tocou ao auge, sob a fascinação exercida pelos títulos do Banco Nacional. A tavalagem de bolsa chegou então a competir, na frase do *Jornal do Comércio*, "com o exemplo dos tempos tristemente famosos de Law." (1)

A febre das especulações de bolsa não nasceu, portanto, das finanças republicanas. Era enfermidade preexistente, que, durante as últimas semanas da monarquia, se exacerbava até às proporções de delírio agudo. Não será, pois, estranha a impavidez, com

(1) "Não há quem ignore o descomunal desenvolvimento, que tiveram as transações da Bolsa no trimestre de agosto a outubro. Títulos houve, que, sem fundamento ou explicação plausível, subiram 30 % em um dia, e 150 % em um mês. A cada passo se anunciavam fortunas feitas em poucas semanas, às vezes em poucos dias. Pessoas, que jamais se tinham envolvido na compra e venda de títulos, apressaram-se em apurar suas economias, para aproveitar a ocasião, cedendo ao contagioso entusiasmo, despertado pelos contos fantásticos que à surdina se propagavam na rua da Alfândega.

"Que fatores concorreram, para manter este entusiasmo em escala progressiva durante três meses?

"O primeiro foi sem dúvida a resolução, que tomou o gabinete 7 de junho, de conceder importantes auxílios à lavoura do país por intermédio dos bancos. Não vencendo juro as somas, que o Estado emprestava a estes por longo prazo, e pagando os mutuários a taxa de 6 % de inte-

que os representantes dessas tradições, os que nelas se opulentaram, apedrejam atualmente os governos republicanos como autores da propaganda desse mal? Teem os progenitores do Banco Nacional o direito de responsabilizar-nos pelo desenvolvimento da infecção, que eles mesmos, a benefício dos seus interesses, inocularam nos costumes da praça? (*Apoiados.*) Para falar como Catão, não haverá nada mais do que dis-

resse pelos empréstimos agrícolas, claro é que as instituições de crédito gozavam de um capital gratuito, que muito aumentaria os lucros a dividir pelos acionistas. Naturalmente os títulos dos estabelecimentos assim favorecidos passaram a ser mais procurados, e cotados com maior ágio. A procura e o ágio desses títulos bem depressa traçaram o plano a seguir, e que foi largamente executado. O raciocínio era simples e lógico: a verba dos auxílios oficiais à lavoura estando ainda longe de esgotar-se, convinha fundar novos bancos, que obteriam do governo os mesmos favores já concedidos a alguns dos existentes, e cujas ações seriam evidentemente subscritas sem demora, pela certeza, que tinham os subscritores, de que elas seriam dentro em poucos dias procuradas com prêmio. Escusado nos parece lembrar que o capital, com que se fundava esses bancos, era sempre avultado, afim de que fosse também avultada a quota de auxílios concedida pelo governo.

"O segundo fator foi a execução da lei concernente à pluralidade dos bancos de emissão. Acreditando que o serviço da emissão bancária, sob a base de — um de reserva metálica para três de bilhetes — é sempre lucrativo; esquecendo que o característico da nota de banco, de ser pagavel em ouro à vista e ao portador, torna-a um instrumento de trocas extremamente delicado e perigoso, sobretudo para os pequenos bancos; ignorando, enfim, ou parecendo ignorar, que a manutenção do câmbio ao par durante dois a três meses não é sinal infalível da existência abundante e estável de ouro no mercado, diversos bancos do Rio de Janeiro e de outras localidades requereram a faculdade de emissão e prepararam-se para exercê-la, elevando ao triplo, ou mais, o seu primitivo capital.

"O que se passou sob o impulso destes elementos promotores do jogo, está na mente de todos. As subscrições fechavam-se em dois dias, em um dia, em duas horas, anunciando-se que elas haviam excedido tantas e tantas vezes as quantias desejadas. A tomada de ações fazia-se, não só com animação, mas com loucura, com delírio, com síncope e pugilatos, como não havia exemplo desde os tempos tristemente famosos de Law. No dia seguinte as cotações da bolsa afirmavam que esses títulos tinham procura com 20, 50 e até 100 % de prêmio!

"A febre do jogo propagou-se por todas as classes da população, criando esperanças insensatas, e estendeu-se das ações de bancos aos títulos de companhias de toda a espécie." *Jornal do Comércio*, na secção *Questões Econômicas*, em 18 de dezembro de 1889.

farçar-se, a propósito, nos hábitos da austeridade e do desinteresse?

Quid, si quis vultu torvo ferus et pede nudo,
Exiguæque togæ simulans textore Catonem,
Virtutemque representet, moresque Catonis?

Não fomos nós os semeadores do jogo, como não fomos os criadores da crise, a que tivemos de acudir nos primeiros meses da revolução. A crise monetária, em que desapareceram os bancos metálicos, apenas esboçados, estava anunciada pela imprensa desde muito antes. A *Nação*, órgão do partido conservador, vaticinara-a solenemente em outubro, responsabilizando por ela as medidas financeiras do gabinete 7 de junho. (1)

(1) "O último empréstimo contraído em Londres, em máxima parte disponível até a organização do atual gabinete, e outras transações ajustadas e realizadas com valores do país, elevaram, sem dúvida, o nosso crédito sobre o nosso débito; do que resultou um saldo realizável em moeda metálica — única aceita nas liquidações internacionais . . .

"Estes capitais, privados do costumeiro e frutífero emprego, naturalmente demandavam colocação nas indústrias e no comércio.

"Eis a razão da abundância de capitais disponíveis, sem critério, exagerados pela avidez da agiotagem, determinando a invasão da febre no mercado das novas e arrojadas empresas com fundo social muito e muito superior ao realizável.

"Desta desproporção provirão inevitáveis prejuízos e lastimáveis ruínas. A improvisada riqueza dos especuladores pobres corresponderá a repentina pobreza dos ricos especuladores.

"O ministério da fazenda, ao passo que soltava o crédito de todo o corretivo, pelo regulamento de 6 de julho, lançava nos mercados mais consideráveis do Império o enorme empréstimo de 100.000:000\$0 efetivos (decreto de 27 de agosto), isto é, desapropriava das indústrias e do comércio os capitais disponíveis. O que não coligiu o tesouro, como era de costume, por antecipação de receita, absorveu de um só trago, tornando mais difícil, senão aflitiva, a situação criada sob a esperança de haver renunciado do comércio dos capitais flutuantes e cedido virtualmente aos bancos a sua clientela.

"Era constante e invariável o processo do tesouro; ao princípio arrecadava os capitais flutuantes por empréstimo a juros e prazo curto, depois consolidava a dívida por títulos de renda. Agora, suprime a primeira forma, e vai direito ao fim!

"Desviados os capitais disponíveis por esta funesta e irresistível concorrência, se ela não é causa principal da crise iminente, não pode escapar da responsabilidade de a apressar, e torná-la muito mais cruel." *A Nação*, 17 de outubro de 1889.

Se a utopia da circulação metálica, arquitetada como medida de grande encenação nos dois últimos meses da monarquia, desabou logo após os acontecimentos de novembro, não foi por efeito destes. (*Apoiados*.) A crise estava prevista pelos mais competentes. Os seus pródromos eram palpáveis. Ela teria estalado sob a monarquia, se a República não se apressasse. A baixa do câmbio havia forçosamente de dar-se, apenas cessassem os efeitos dos empréstimos contraídos no exterior. E o Banco Nacional, em presença da crise declarada, ou teria de receber do governo, em nome do seu contrato, o curso forçado, ou de recolher atropeladamente a sua emissão, como pouco depois veio a fazer.

O edifício levantado na véspera pelo meu antecessor caía, pois, de si mesmo em ruínas, pela inconsistência dos seus alicerces. A revolução, por este lado, foi uma circunstância providencial para os autores da grande fantasmagoria, que, graças a esse fato, puderam ver rebentar em mãos alheias a explosão preparada pelos seus erros. (1) (*Apoiados*.)

(1) Não pode ser suspeita de parcialidade a meu favor a *Gazeta da Tarde*, que, em editorial de 22 de janeiro de 1890, dizia:

"A primeira idéia dos bancos de emissão que surgiu nestes últimos anos no nosso parlamento, era fundar tais estabelecimentos em base de fundos públicos; e nesse sentido um ex-ministro da fazenda pronunciou notável discurso no senado, que causou verdadeira sensação.

"No interstício que mediou entre a segunda e terceira discussão de tal assunto, naquela casa do parlamento, o mesmo senador deixou-se ofuscar pela promessa de introduzir grandes capitais estrangeiros no Brasil, já porque na Europa abundava capital sem emprego, já porque o nosso governo, desafogado por algum tempo de comprar cambiais, não concorreria ao mercado para compra destas, já porque estava encaminhada numerosa corrente de imigração para o Brasil.

"Então surgiu a tal emenda, determinando que a base dos bancos de emissão fosse metal; e nesse sentido votou-se a lei, que tratou-se de pôr em execução.

"Mas, pouco depois, quase que interrompeu-se completamente a corrente de imigração; o governo, a pretexto de auxiliar os lavradores, entrou na via do esbanjamento, a nossa produção diminuiu, o trabalho agrícola

O Governo Provisório estava, pois, incontestavelmente entre estas duas alternativas : dar ao Banco Nacional o curso forçado, submetendo-se à cláusula 8.^a do contrato de 2 de outubro, ou reformar e alargar sobre novas bases o meio circulante. (*Apoiados.*)

O curso forçado? Mas o próprio Banco Nacional repudiara o contrato, que o autorizava, solicitando ao governo empréstimos de papel-moeda, mediante o uso do direito de emissão, que até à importância de 25.000 contos facultava ao Tesouro a lei de 18 de julho de 1885. Depois, esse estabelecimento, com um encaixe de 27.000 contos e uma emissão apenas de 17, não apresentava as condições de solidez e a extensão de base necessárias para aspirar a essa situação. Se ao menos ele elevasse o seu depósito metálico de 30 a 50 ou 60 % do seu capital, isto é, de 27 a 45 ou 50.000 contos . . . Mas, em suma, o fato é que o próprio Banco Nacional não se reconhecia habilitado para tais funções: aliás não deixaria de reclamar pela faculdade, que lhe assegurava o seu contrato com o Tesouro. (*Apoiados.*)

Esgotei, pois, os recursos, que me proporcionava a lei de 18 de julho, transpús mesmo o limite legal, depois de conceder aos bancos, que mo requereram, a emissão no triplo sobre ouro nos termos do regula-

—
 revolucionou-se completamente, o equilíbrio, como é artificial, desfez-se, e a primeira praça comercial da América do Sul chegou a estar sob o estado de pressão, que todos presenciaram.

"O câmbio estremeceu logo, e começou a baixar, o ouro a subir, e os próprios bancos que tiveram o direito de emissão, fizeram sentir que desistiriam desse favor.

"A lavoura, verdadeiramente, não tirou nem um proveito real dessa organização bancária, e o último ministro da fazenda do império deixou entrever mais de uma vez que não estava satisfeito com a sua obra.

"Coube ao honrado Sr. Rui Barbosa aparar a bomba, que estava a explodir; e tratou de remediar os males, que encontrou, e ameaçavam aumentar, dotando o país de outra organização bancária, respeitando o que achou feito, mas procurando principalmente desafogar o Estado de seus compromissos, auxiliando eficazmente a nossa agonizante lavoura."

mento de 6 de julho de 1889, e ver, não só que nenhum deles se utilizava desse direito, como que o Banco Nacional recolhia precipitadamente a sua emissão, reduzida de 17.410:200\$0, em 30 de novembro, a 11.055:054\$660 em 31 de dezembro. A conversibilidade, ensaiada na véspera, com as pompas do triunfo, pelo ministério 7 de junho, abortava estrondosamente aos primeiros passos, renegada pela própria instituição, em cuja fachada a monarquia inscrevera o dístico dos pagamentos em ouro. (*Apoiados.*)

Com a baixa do câmbio a circulação metálica desfez-se como bolha de sabão. Teria tido, para a alta do câmbio antes da revolução, alguma influência a expectativa da regeneração do meio circulante por obra do Banco Nacional? Teria tido, para a sua baixa, alguma influência a queda da monarquia? Nem uma nem outra hipótese se podem sustentar. (*Apoiados.*)

Esperar a regeneração do meio circulante pela circulação metálica, num país de câmbio mudavel como o tempo nos climas tropicais, é cair num círculo ocioso. Essa mutabilidade do câmbio, essa sua depressão habitual denunciam a insuficiência dos recursos ordinários do país na liquidação de suas contas com os mercados do exterior. Não é, portanto, a circulação metálica que nos há de firmar o câmbio alto; é, pelo contrário, a estabilidade do câmbio ao par, efeito da prosperidade econômica da nação, que nos há de permitir a circulação conversível. (*Apoiados.*) Os metalistas invertem os termos do problema, e por isso as suas criações não passam de castelos de cartas. Os saldos a favor do país, nas liquidações internacionais, geram o câmbio favoravel; o câmbio du-radouramente favoravel determina a circulação metálica. Nós, ao revés, queremos pela circulação metáli-

ca, artificialmente preparada, fazer o câmbio, apoiando-a em saldos transitórios, promovidos por empréstimos externos. É uma pretensão puerilíssima. (*Apoiados.*)

Acima do par esteve o câmbio em 1862, em 1863, em 1864, em 1865; acima do par, em 1873 e 1875. E não havia Banco Nacional, nem se cogitava no resgate do papel-moeda. Por outro lado, em 1868 desceu o câmbio a 14; em 1869 a 1870, a 19 e 18; em 1886 e 1887, a $17 \frac{2}{8}$ e $17 \frac{12}{16}$; e, entretanto, não estávamos então sob governos republicanos.

Se nos fins do segundo reinado o estado do Tesouro não se achava nas condições "miseráveis", de que se queixava Pedro I no discurso da coroa em 1829; se a monarquia não nos deixou um câmbio "a par da nulidade", qual o de que o ministro da fazenda se lamentava às câmaras, no seu relatório, em 1832, é que, a poder de dívidas sobre dívidas, o Brasil iludia os *deficits* orçamentários e os *deficits* do balanço comercial. (*Apoiados.*)

Para nos convenceremos de que a descensão do câmbio não resulta, como querem os meus antagonistas, do sistema de emissão criado pelo decreto de 17 de janeiro, bastará considerarmos o quadro das taxas cambiais desde novembro de 1889 até essa data. Em novembro daquele ano o câmbio abriu a $27 \frac{1}{2}$. No dia 20 estava a $27 \frac{1}{4}$. Em fins desse mês fechou a $27 \frac{3}{8}$. Aos 9 de dezembro se taxava em $27 \frac{1}{4}$. No dia 14, a 27. No dia 16, a $26 \frac{5}{8}$. No dia 23, a 26. No dia 24, a $25 \frac{3}{4}$. Em 21 de dezembro se cotava a 25. Em vinte e um dias, pois, os primeiros vinte e um dias de dezembro, o câmbio descera mais de $2 \frac{1}{2}$, proporção formidável, que, a continuar depois do decreto de 17 de janeiro, nos teria reduzido o câmbio, no fim de abril, a $13 \frac{1}{2}$. Entretanto, ainda em novembro de

1890 tínhamos câmbio a $24 \frac{1}{4}$, e ainda em dezembro a 22 d. O movimento de baixa foi, pois, incomparavelmente menor após os decretos de 27 de janeiro do que nos dois meses de república anteriores a ele.

E aqui, senhores, se me depara ocasião de opor defesa cabal a uma censura articulada contra mim, nesta casa, durante a doença que me afastou dos seus trabalhos. Atribuiu o honrado senador pelo Piauí o bom câmbio dos tempos da minha administração ao uso de meios artificiais, isto é, à intervenção de sacrifícios do Tesouro. E o nobre senador pelo Rio Grande do Norte (1) mostrou-se tomado de espanto, como em presença de fato misterioso e ignorado.

O SR. ELISEU MARTINS — Quem foi o senador pelo Piauí?

O SR. RUI BARBOSA — Parece-me que V. Ex.

O SR. ELISEU MARTINS — Eu não disse isso. Disse que a alta do câmbio, no último ministério da monarquia, era devida a medidas artificiais.

O SR. AMARO CAVALCANTI E ELISEU MARTINS trocam apartes.

O SR. RUI BARBOSA — O honrado senador pelo Rio Grande do Norte não se enunciará como se enunciou, se houvesse lido o meu relatório, isto é, se não se propusesse a condenar-me antes de conhecer, porque assim digamos, os autos da questão. Naquele documento oficial encontrará S. Ex. a confissão franquíssima do arbítrio, que pratiquei, e a sua justificação irrecusável.

Se, em tempos ordinários, não se deve admitir alteração nos fenômenos naturais do câmbio pela interferência do Tesouro, outro tanto não se poderia dizer em absoluto a respeito de épocas anormais.

(1) O Sr. Amaro Cavalcanti.

como as de revolução e mudança na forma de governo. No dia imediato a uma comoção como essa, em face da revolução, em presença do desconhecido, a temperatura natural do câmbio é naturalmente de zero. O governo seria imbecil, se não prevenisse esse resfriamento, se não opusesse a essa algidez iminente os recursos mais heróicos. (*Apoiados.*)

Imaginaí que elementos de exploração não ofereceríamos à propaganda anti-republicana no estrangeiro e às apreensões dos ânimos inquietos no interior, se o câmbio, precipitando-se por um declive a pique, substituisse instantaneamente, no mercado, a febre da véspera pelo desalento e pelo terror. Podeis comparar os danos de ordem social, de ordem política, de ordem financeira, resultantes daí, com os sacrifícios pecuniários reclamados para evitar esse desastre? Não seria, para a revolução nos seus primeiros dias, golpe destruidor? (*Apoiados.*) Eu creio, senhores, que sim; e, por isso, longe de arrepender-me, vejo no meu procedimento a satisfação de um dever imperioso. (*Apoiados.*) Pratiquei simplesmente um ato de senso comum, que, em circunstâncias análogas, não hesitaria nunca em tornar a praticar. O que era, sob a monarquia, estratagema ordinário da vaidade do ministros, foi, sob a minha administração, necessidade inelutável da conservação republicana. O sacrifício aliás não se prolongou além das primeiras semanas da ditadura.

Não foi, portanto, o governo republicano que matou a circulação metálica. Ela era apenas um embrião incapaz de vida, e morreu pela impossibilidade orgânica de viver. Apenas o saldo transitório das nossas transações com o estrangeiro, desaparecendo, inclinou o câmbio contra nós, os bancos emissores reconheceram a sua impotência, e renunciaram à emis-

são. A tentativa de 1889, malogrando-se ao nascedouro, como as de 1833 e 1853, veio simplesmente sobrepor novo argumento, ainda mais decisivo, aos dois anteriores contra a exequibilidade dessa aspiração, enquanto as nossas condições econômicas não forem outras. (*Apoiados.*)

Ouçõ argumentar pela possibilidade dos pagamentos em ouro com o exemplo da Itália. Mas, senhores, a lição da Itália é contraproducente. Ela nos mostra que não basta proclamar a conversão do papel-moeda, nem mesmo consagrar a esse desideratum sacrifícios colossais, para realmente obtê-la, ou, em todo o caso, para firmá-la. "Operação complexa, delicada, controversa, pendente de um fio," a conversão, naquele país, não se fez, senão graças ao auxílio dos banqueiros franceses; e esse fio, ligado às simpatias políticas de uma nação estrangeira, cortou-se com a simples adesão da Itália à tríplice aliança. (1) Sob a ação erosiva das circunstâncias econômicas do país a base metálica da circulação se corroe rapidamente, e a inconversibilidade restabeleceu-se pela força incontrastável dos fatos, com a qual não podem teorias, nem prescrições legislativas. (*Apoiados.*)

Eu junto, senhores, à asserção a prova, lendovos as palavras de Boccardo (2), num opúsculo publicado em 1888.

"A circulação metálica", diz ele, "só existe entre nós nominalmente; e, por pouco que se realizasse ao sério a troca dos bilhetes, veríamos os lastros metálicos dos bancos e do Tesouro dissolverem-se rapidamente, sendo um e outros obrigados a recorrer ao es-

(1) FOURNIER DE FLAIX: *Les progrès du papier-monnaie*. *Journal des Économistes*, Sépt. 1891, pág. 370.

(2) *L'economia nazionale e le banche*, pág. 60.

trangeiro, para se reabastecerem, sujeitando-se a sacrificios gravíssimos."

No *Giornali degli Economisti*, em um artigo de julho deste ano, encontro o mesmo depoimento (lê):

"Os bancos tem feito depender da liquidação de suas carteiras a obrigação de reembolsar os portadores de notas . . . O bilhete de banco, entre nós, não é conversível de fato . . . Os bancos são impotentes para a troca dos seus bilhetes; o governo, impotente para coagir os bancos. O estado de fato perdurará, pois, com uma agravante; a saber: que o governo, tendo preferido legalizar o excesso da circulação, em vez de reservar-se, ou então de proporcionar modo e prazo para a sua redução gradativa, sancionou implicitamente o princípio da inconvertibilidade." (1)

Ambos esses testemunhos são da própria Itália. Eu poderia trazer-vos outros, não menos positivos, sobre o estado atual da circulação fiduciária naquele país. Tenho aqui uma correspondência do *Times*, em agosto do ano corrente, onde se diz: "Continua a estar sob o curso forçado, o regime do papel com circulação irrecusável em todas as transações celebradas no interior do país." (2) Poderia ler-vos ainda outros documentos, de origem francesa (3),

(1) *Proroga o curso forçado?* Págs. 4, 7 e 15.

(2) "We are still under the *corso forzoso*, the régime of legal tender of paper money in discharge of all internal obligations." (*Times*, weekly edit., 18 ag. 1891, pág. 16.)

(3) ALLARD: *Dépréciation des richesses*. 1889, pág. 275. Ai se diz: "Na Itália já não circula o ouro, e já se fala em restabelecer o curso forçado."

Outra autoridade:

"A Itália viu-se constrangida a conservar quase intacto, se não a legislação, ao menos o mecanismo do papel-moeda. Ela possui, ao mesmo tempo, uma circulação fiduciária de banco, na importância de 1.150 milhões e uma circulação fiduciária do Estado no valor de 343 milhões; ao todo: 1.493 milhões. Esse total não seria demasiado, considerando-se a população da Itália, se o troco dos bilhetes se efetuasse em plena liberdade no país todo. Mas longe disso, rodeiam o troco das maiores dificuldades que o tornam quase illusório. Assim na circulação ordinária da Itália não se vê senão papel." DE FLAIX: loc. cit., pág. 371.

confirmando, ainda não há dois meses, a atestação dos que acabais de ouvir. Bem pouco valeu, pois, à Itália a conquista laboriosa de Magliani, baldada, pouco após o seu triunfo, pela resistência das condições naturais, em um país onde o balanço das transações com o estrangeiro é ordinariamente favorável a este.

Pela força das mesmas influências orgânicas era inevitável que entre nós sucedesse e continue a succeder o mesmo. (*Apoiados.*) Por mais metalista que fosse o primeiro ministro posto pela revolução à testa da fazenda, — podia continuar a confiar na conversibilidade, quando ela espontaneamente se retraíra, e desaparecera, antes que a administração republicana cogitasse na mínima alteração do regime deixado pela monarquia? Por mais que esse ministro estivesse deliberado a manter o *statu quo* imperial em matéria de emissão, — podia continuar a esperar no contrato de 2 de outubro, quando o próprio Banco Nacional convidara o governo a dilacerá-lo pela cláusula 5.ª, uma das suas cláusulas vitais, pedindo ao Tesouro, antes do decreto de 17 de janeiro, novas emissões de papel inconvertível? (*Apoiados.*)

Eis porque o preceito da conversibilidade desapareceu naturalmente do regime criado por nós em substituição da quimera legada à República pela monarquia. O troco em ouro era uma impostura consagrada nos textos, mas contrariada pela realidade. (*Apoiados.*) Uma reforma honesta não podia prolongar esse engodo, cuja falácia todos os bancos de emissão acabavam de confessar.

O SR. AMARO CAVALCANTI — Não tem ouro quem quer, mas quem pode tê-lo.

O SR. RUI BARBOSA — Entretanto, se o sistema de circulação regulado pelos decretos de 5 de janeiro

e 6 de julho de 1889 caía, minado pela sua base — a conversibilidade —, força era prover à substituição desse regime, dar ao país o meio circulante, de que ele carecia, e que a lei de 24 de novembro de 1888 avaliara em 600.000 contos.

A circulação inconversível era fatal. Mas ela podia assentar a sua garantia em espécies metálicas, ou em títulos do Estado, e podia concentrar-se em um só estabelecimento, ou dividir-se por muitos.

Na escolha entre a pluralidade e a unidade bancária, as tradições da derradeira fase do império nos ofereciam indiferentemente apoio a qualquer das duas soluções; porque, ao passo que a lei de 1888 e os dois regulamentos de 1889 se pronunciavam pela liberdade, sob um regime análogo ao dos Estados- Unidos, o contrato de 2 de outubro gizava o monopólio, personificado no Banco Nacional. Decidimo-nos pela pluralidade, porque não tínhamos o arbítrio da seleção. A torrente dos sentimentos federalistas impunha-nos a necessidade de transigir com as exigências dos Estados. A monoemissão bancária, ao amanhecer da revolução federativa, seria uma provocação a forças, contra as quais não havia poder, que lutasse. (*Apoiados.*)

Quanto ao lastro das emissões — ouro, ou apólices — as tradições nacionais eram, incontestavelmente, pelo último, de preferência ao primeiro alvitre. Ainda no debate sobre a lei dos bancos emissores em 1888, essa fôra a opinião predominante no Senado imperial. Os bancos de emissão, criados, em 1857, no Brasil, em número de cinco ou seis, tinham em títulos da dívida pública metade do seu lastro. (1) Enfim, as maiores autoridades finan-

(1) "De fato; é preciso lembrar: bancos de emissão, fundados sobre a garantia de apólices da dívida pública e, mesmo, de outros títulos

ceiras, neste país, compreenderam sempre a superioridade da apólice ao ouro, dadas as nossas condições econômicas, para esse efeito especial.

Tal era o parecer do barão de Mauá, um dos espíritos de mais alto tino e talvez o de mais profunda aptidão prática nestes assuntos, que este país já possuiu:

"Se a moeda e os bilhetes de banco convertíveis à vontade dos portadores", dizia ele (1), "constituem o motor por excelência das transações monetárias de qualquer país, porquanto esse tipo comparativo do valor não constitue unica-

de crédito, menos valiosos, já tivemos no país, e manda a verdade acrescentar, sem nenhum desastre verificado.

"Todos se lembrarão, sem dúvida, da criação de seis bancos dessa espécie, autorizados pelo então ministro da fazenda, Sousa Franco, no ano de 1858.

"Estes bancos começaram a operar debaixo do maior favor e confiança, e não pouco lhes deveram o comércio e as indústrias nacionais naquela época: — esta é a verdade.

"Quanto às razões, que teve depois o governo, para coactá-los em sua ação, ou mesmo para suprimi-los, — nenhuma se encontra séria e ponderosa; nos documentos relativos, somente dois são os motivos apontados, — o receio das extravagâncias do crédito e as exigências do Banco do Brasil, que se julgava ferido no seu direito de monopólio!

"E, já que tocamos na espécie, convem ainda acrescentar: de publicações posteriores, concernentes ao fato da supressão dos bancos emissores de 1858, extrairmos o seguinte:

"E, para nada omitir, sobre este ponto, a convicção a que fomos levados pelo confronto dos documentos com as próprias circunstâncias descritas nestes, vamos dizer francamente: Neste país, essencialmente oficial, tudo gira, move-se, quieta-se, vive, ou morre, do bofejo governamental... Os nossos bancos de emissão haviam sido autorizados pelo Sr. Sousa Franco, ministro da fazenda, de maio de 1857 até dezembro de 1858, e os Srs. Torres Homem e Silva Ferraz, que lhe sucederam, professavam idéias opostas ao mesmo...

"Aproveitando, pois, do desejo, o Banco do Brasil, cobrindo os interesses dos acionistas com o pretexto de satisfazer aos fins da sua instituição em prol dos interesses gerais do Estado, procurou obter o acolhimento do novo governo, o qual, transformando a sua pretensão em uma necessidade pública, não podia deixar de ver, nos outros bancos emissores concorrentes, uma anormalidade perigosa, que era urgente fazer cessar.

"E daqui a célebre lei de 22 de agosto de 1860, qualificada por um economista francês *la loi des entraves*, e cujo único resultado foi ter privado o país de instituições bancárias de emissão até ao presente!..." *Cruzeiro*, 26 de janeiro de 1880.

(1) Em 1879, no *Jornal do Comércio*.

mente ordens à vista sobre o capital do país que lhe dá circulação, mas tem a vantagem de ser aceito para o mesmo fim pelo valor convencional que seu cunho lhe empresta, em toda a parte, aonde o comércio tem estendido sua ação civilizadora, o que, na verdade, nada deixa a desejar, — não se segue que essas condições superlativas de um ótimo meio circulante, dos países que possuem *amplos recursos para mantê-las, não possam ser substituídas com vantagem, com grande vantagem mesmo, pelo papel não convertível, de bancos de inteiro crédito, de grande capital*, que, forçados pelas circunstâncias especiais de qualquer país, se vejam compelidos a conservar em sua carteira, em vez de ouro, *títulos do Estado*, representando suas notas em circulação.

“Os metais preciosos, escolhidos de preferência para servirem de motor às transações, são apenas mercadorias, sobre a qual, devido a essa aplicação especial, a lei econômica da oferta e da procura atua com maior intensidade, em circunstâncias dadas. Produz-se então procura excepcional, que determina violento abalo nas transações, depreciação geral de todos os valores, e, conseqüentemente, perdas enormes.

“Quem há aí, tão pouco lido na história financeira do mundo, que não aponte com o dedo até as datas, em que os terríveis efeitos dessas crises se fizeram sentir no mundo comercial?

.....
 “Admitindo que um regime de circulação metálica responda melhor às exigências do comércio internacional, facilitando, como facilita, o pagamento, sem grande diferença, dos saldos que a permuta de valores determina entre países diversos, perguntaremos aos que nos querem felicitar com essa vantagem se não se pode comprar ouro demasiado caro?

“Dois são os caminhos, que a razão e a consciência indicam, para alcançar semelhante fim (aquisição de ouro) : aumento de produção, em escala bastante grande para assegurar o ingresso de metais em representação dos saldos a favor do país durante a plethora produtiva ; ou fazer uso do crédito no exterior, para conseguir uma grande importação de metais.

“A primeira hipótese luta com dificuldades invencíveis.

“O trabalho, que cria a riqueza, escasseia, em vez de aumentar.

“Se a primeira hipótese é por enquanto impossível, a segunda nem é discutível ; importar metais, para vê-los seguir de torna-viagem, talvez pelos mesmos valores por que foram importados, seria o cúmulo dos disparates : o absurdo não se discute, rejeita-se.”

O Sr. Afonso Celso advogava longamente, no debate parlamentar de 1888, as mesmas idéias. Em um discurso (1), onde S. Ex. demonstrou que, nos dois continentes, a base das emissões consistia em duas partes de papel para uma de ouro, e que este não representava garantia superior à daquela, exprimiam-se S. Ex. assim :

“Sincera e francamente, os autores do projeto estão convencidos de que, nas condições de nosso país, com uma circulação fiduciária inconvertível, sob o regime do *deficit* permanente, sem exportação que chegue para pagar o que importa e os compromissos que tem no estrangeiro, abalado ainda pela grande crise por que passou, nestas condições, os autores do projeto entendem que *contar com bancos de fundo metálico é ser por demais otimista, é uma verdadeira utopia.*

.....
 “A garantia dos títulos de dívida do Estado é precária, disse o nobre senador : seguramente, é precária ; mas eu observo a S. Ex. — 1.º não é mais precária, ou mais falível do que aquela, com que se contentaram, e se teem dado perfeitamente bem nações, que dispõem de recursos imensamente superiores aos nossos ; — 2.º *garantias, que não sejam precárias, não as há, não houve, não haverá jamais ! (Apoia-dos.)*”

Depois de revistar o regime da garantia das emissões nos diversos países, continuava S. Ex. :

“Ora, Sr. presidente, V. Ex. o está vendo, a lição, que se colhe desta longa resenha, é que, em todos os Estados, a *garantia da maior parte dos bilhetes de bancos de emissão*

(1) Senado, em sessão de 20 de junho de 1888.

consiste, principalmente, não só nos títulos da dívida pública, mas em outros valores comerciais de fácil desconto, e que as reservas metálicas em geral não representam mais de um terço da emissão.

"Depois, releve lembrar que a emissão não excede, é tão somente igual ao valor nominal das apólices depositadas, exatamente como os 14 milhões de libras em bilhetes, que o banco de Inglaterra pode lançar na circulação, excedentes ao seu fundo metálico . . .

"Essas garantias podem falhar; mas são pelo menos tão seguras como as dos diversos bancos, cujo mecanismo rapidamente descrevi.

"Não falham também as consistentes em reservas metálicas? Que nos ensina a história dos dois grandes bancos, sempre invocados como exemplo, o da Inglaterra e o da França? Ensina que, apesar da soma imensa de ouro, que possuem, e de seus extraordinários recursos, mais de uma vez viram-se à borda do abismo da bancarrota, que evitaram lançando mão dos expedientes extremos de morosidade nos pagamentos, pela contagem de moeda a moeda, e do curso forçado por muitos anos."

O SR. AMARO CAVALCANTI — Eu já li esse trecho ao Senado, ele dizia a verdade que ainda é a verdade atual.

O SR. RUI BARBOSA — No mesmo ano e na mesma discussão, um dos mais ferozes inimigos que a República e as finanças republicanas viram assanhar-se contra si, apontava como a origem principal da nossa atrofia econômica a indigência de meio circulante, e punha nos bancos nacionais, à americana, assentes sobre títulos do Estado, o remédio a esses males. Não se podia exaltar mais calorosamente esse regime do que o fez então o Sr. Lafayette :

"Para os grandes prejuízos, que tem os bancos de emissão, o Banco Nacional oferece uma garantia, uma solidez, que não tem os bancos metálicos. (Apoiados.)

"A ruína dos bancos metálicos é causada pelo excesso da emissão; mas há leis econômicas, que corrigem esse ex-

cesso, que prepara a sua ruína na hipótese de crise. São três essas leis, as quais o orador aprecia detidamente em relação aos bancos nacionais, mostrando como, sendo elas rigorosamente aplicadas, haverá toda a garantia. Acresce que o bilhete emitido pelo Banco Nacional funda-se na mesma confiança, que tem o papel-moeda; e por isso não poderá haver ágio entre ele e o papel do governo. Se a base do papel-moeda é a confiança no Estado, a mesma é a do papel do banco, visto que ele representa a apólice, e a apólice representa o crédito do Estado.

"Depois de uma desenvolvida demonstração dos princípios, que tem estabelecido, diz o orador que, das considerações que tem feito, resulta este importantíssimo corolário: que os bancos nacionais oferecem ao público, às pessoas que entram com eles em relações, garantia de maior solidez que os bancos metálicos.

"O orador e os seus colegas signatários do projeto partem deste conceito: *que o meio circulante existente é absolutamente insuficiente para o império.* Como essa proposição tem sido contestada, aduz várias considerações, para demonstrar a sua verdade, apoiando-se, principalmente, em dados oficiais, que analisa detidamente. Vendo que há apenas em circulação cento e setenta e três milhões de papel-moeda, acha que essa soma não é bastante para as transações, em todo o império, com 20 províncias, que são como que 20 Estados, e com 6 praças comerciais, sendo as do Norte autônomas em relação às do Sul, e tendo com elas relações insignificantíssimas. *Acresce a necessidade de numerário, para pagamento dos salários, que a lavoura daqui por diante terá de pagar, e que o orador já ouviu calcular a homens práticos em 50.000:000\$000.*

"Para provar a escassez do meio circulante, oferece ainda outros argumentos, diretos e positivos.

"Refere-se principalmente ao preço baixo, por que se vendem as propriedades no centro do comércio nesta capital, e à diminuição dos aluguéis dos estabelecimentos, quando é certo que o comércio tem aumentado, como prova o imposto de indústrias e profissões. Assim também os descontos no Rio de Janeiro são hoje elevadíssimos, além disso difíceis, e até impossíveis mesmo sobre a garantia de apólices. *A razão é a falta de numerário.* O orador está informado de que se tem já oferecido garantia de libras esterlinas para um empréstimo

de papel-moeda, não tendo podido realizar-se a operação, por não haver numerário." (1)

Isso se dizia em 1888.

O SR. THEODORETO SOUTO — Mas agora tudo esquecem.

O SR. RUI BARBOSA — O Sr. Saraiva, menos entusiasta que os outros, não pôde, todavia, contestar que a emissão sobre ouro era apenas um *desideratum* de longínqua exequibilidade neste país. "Sou um pouco metalista, dizia ele, e desejaria que pudéssemos organizar bancos com base metálica; mas reconheço, com os autores do projeto, que talvez isto não seja possível aqui por muitos anos, visto como o Brasil está segregado de todas as praças, onde o ouro abunda."

Na imprensa brasileira, aqui e na Europa, (2) não foi só o jornalismo simpático ao governo que recebeu as instituições de 17 de janeiro com vivo acolhimento. Eu poderia citar-vos, da parte da imprensa

(1) Senado, sessão de 26 de junho de 1888.

(2) O *Brésil* dizia, em Paris, aos 18 de janeiro de 1891:

"Voilà, sans commentaires, tout ce que la République a hérité de l'Empire en fait de banques d'émission. Mais n'a-t-elle pas hérité aussi de l'idée dominante à cette époque de la pluralité des banques d'émission, idée que la monarchie aurait mise en pratique, bon gré, mal gré, afin de satisfaire l'opinion publique de la capitale et des provinces, et de conjurer la crise qui menaçait la bourse de Rio, due à la spéculation des derniers temps de l'Empire?"

"C'est pourquoi l'un des premiers actes du gouvernement provisoire a donc été de faire ce qu'aurait fait son prédécesseur: il a d'abord autorisé la Banque du Brésil, le plus ancien et le plus haut coté des établissements de crédit brésiliens, à devenir une banque d'émission, et ensuite il a décrété la fondation de la Banque des Etats-Unis du Brésil et des banques regionales.

"En agissant de la sorte, M. Ruy Barbosa a non seulement donné pleine satisfaction à l'opinion publique, qui, dans les derniers temps de la monarchie, se montrait décidée à réagir contre certaines allures ultra centralisatrices, relativement à la constitution de la *Banque Nacional*, mais il a en même temps mis la place de Rio à l'abri de la crise financière que le manque de numéraire rendait imminente et redoutable. Ces banques au lieu d'avoir une encaisse métallique, un dépôt comme les ban-

fluminense mais hostil à minha administração (1), vozes de aplauso caloroso, traduzindo o sentimento público de que o ministro enveredara pelo caminho inevitável, de que acudira à situação com o específico natural para as suas dificuldades.

ques *Nacional* et *Brasil*, étaient tenues de faire un dépôt en titres de la dette intérieure, servant à garantir leurs émissions de billets au porteur.

"Ce n'est donc pas le gouvernement de la République la cause primordiale de la diversité et de la pluralité des banques d'émission; il a trouvé ces banques prêtes à éclore, et on comprend qu'il ait fait contre fortune bon cœur, étant donné que l'opinion publique était manifestement contre l'idée du monopole des émissions de billets de banques, et qu'il avait besoin, au moment de son avènement au pouvoir, de mettre en évidence ces tendances décentralisatrices.

"Si ces raisons ne suffisent pas à prouver au premier abord que les décrets successifs de M. Ruy Barbosa lut ont été dictés par les circonstances, c'est qu'on ignore que le réveil de l'initiative et des forces productives du Brésil depuis l'abolition du travail servile, et la déchéance de la monarchie aurait pour conséquence une crise économique et financière, si le gouvernement provisoire n'avait pas apporté promptement un remède au manque d'élasticité du papier-monnaie inconvertible de l'Etat, et à l'insuffisance de l'émission des banques *Nacional* et *Brasil*."

Noutro editorial escrevia, ainda, o eminente publicista:

"Ce remède a été la création de la Banque des Etats-Unis du Brésil et des banques regionales, d'après le système nord-américain, mais ayant sur lui l'avantage que les *apôlices* qui se trouvent en dépôt au Trésor public ne constituent pas seulement la garantie des émissions de billets au porteur, mais elles servent en même temps de moyen pour le rachat de la dette intérieure.

"C'est à nos yeux le système de banque d'émission qui convient mieux à notre pays et qui offre plus de garanties aux porteurs des billets de ces banques; car ces billets sont représentés par leur équivalent en titres de la dette publique, en outre de l'avantage que ces banques ont de ne pas augmenter la demande d'or monnayé, donc la prime de l'or, ce qui est le cas des banques d'émission qui ont une encaisse métallique."

(1) Eis, com efeito, o que dizia a *Gazeta da Tarde* (folha insuspeitíssima relativamente ao orador), em 18 de janeiro de 1890:

"De dia para dia impõe-se à consideração pública pela sua largueza de vistas, como estadista, e seu atilamento como administrador, o Sr. Rui Barbosa, encarregado em boa hora da pasta da fazenda, e que tomou sobre seus ombros a urgente tarefa de reconstruir o país financeiramente.

"O decreto de 17 de janeiro provê sobre a organização de bancos de emissão, pondo esta mais de acordo com as condições económicas do país, a situação do crédito nacional e as necessidades do nosso comércio e da nossa lavoura.

"O honrado ministro assusta-se, com razão, diante da idéia de aumentar a massa de papel do Estado; e, vendo diariamente os inconvenientes em nosso país da emissão sobre base metálica, pensa que o

Não foram, portanto, fantasias do governo revolucionário que inspiraram as nossas medidas. Na tradição invariável do nosso país é que fomos beber, nas lições de nossa história, nas opiniões constantes dos nossos financeiros.

único meio eficaz de fortalecer o crédito nacional é dar base sólida ao edifício econômico e financeiro do país; ora, basear o novo sistema de circulação sobre apólices, com o que expande-se o meio circulante, proporcionando-se ao desenvolvimento econômico do país o recurso, de que necessita, e minorando, senão extinguindo, as obrigações da dívida nacional, cujo serviço absorve imensa parte da nossa receita." (*)

Quatro dias depois dizia ela:

"O atual ministro da fazenda, atentas as condições da praça e as dos bancos que tinham direito de emissão sobre base metálica, e que estavam para desistir desse direito, à vista do estado do câmbio e da subida do ouro, procurou o único meio, que havia, para atenuar tal estado de coisas, sem ferir direitos adquiridos, atendendo à situação criada pela nova ordem de coisas."

E ainda no dia seguinte (23 de janeiro), essa folha se pronunciava assim:

"A posição do Sr. ministro da fazenda, em frente das dificuldades da praça, quando o primeiro estabelecimento de emissão criado sobre base de ouro confessava a ineficácia do seu sistema, pedindo o auxílio do tesouro, era realmente difficilima; achava-se de um lado entre contratos celebrados; do outro estava a praça, que reclamava medidas, que a livrassem da pressão, em que estava; do outro lado o crédito retraía-se, o ouro subia de preço, e escondia-se; e só restava voltar aos bancos de emissão sobre base de fundos públicos, acautelando-se o interesse do Estado, e regularizando-se de uma vez a questão do curso."

"Diminuindo a nossa exportação, e não havendo diminuição na importação, é claro que o meio circulante ficaria depreciado; e foi prevendo tudo isso, que o honrado ministro da fazenda teve de engenhar uma combinação, em que se facultassem à letra hipotecária aplicações até agora exclusivamente reservadas às apólices."

"Com isso teve-se em vista principalmente atender às necessidades da lavoura, para o que teve-se de retocar a legislação sobre as sociedades anônimas e o regime hipotecário, lançando-se as bases do único regime razoável para o crédito movel."

"Deu-se, pois, ao credor as seguranças convenientes, para que o crédito se facilitasse aos que necessitarem solicitá-lo."

"Entendemos, porém, que o projeto é falho em um ponto: devia-se dar curso forçado às notas do banco emissor; pois isso aumentar-lhes-ia a garantia, bem que elas talvez já estejam suficientemente garantidas, já pelo fundo dos bancos e por outros bens que pode adquirir."

"Nem pode haver perigo nesse direito de emissão, pois esta não poderá exceder a importância das apólices, que constituem o fundo social dos bancos, nem a sua circulação ultrapassar os limites da circunscrição territorial de cada um."

(*) Assim se lê na edição original de *Finanças e Política da República* (pág. 44), revista pelo autor. — N. do R.

O SR. AMARO CAVALCANTI — E no império das circunstâncias; porque V. Ex. não podia inventar ouro. Era um momento igual ao de agora. Deem-me ouro, que eu o prefiro ao papel.

O SR. RUI BARBOSA — Eu poderia ainda apelar para os exemplos de países como os Estados-Unidos, a Inglaterra . . .

O SR. AMARO CAVALCANTI — Apoiado. É o que tem feito os maiores países do mundo.

O SR. RUI BARBOSA — As circunstâncias, com efeito, não me deixavam então outro rumo. Com o câmbio a 5 dinheiros abaixo do par, a aquisição de ouro, para lastro do papel bancário, envolveria, para os bancos emissores, sacrifícios, que não se poderiam compensar, senão admitindo a emissão no duplo, pelo menos, da sua base, garantia manifestamente inferior à da circulação coberta em sua totalidade por títulos da dívida nacional. (*Apoiados.*)

Admitindo, porém, que não procedesse esse motivo, outro, da mais poderosa atualidade, nos coagia àquela direção. A procura de ouro para o depósito metálico dos bancos agravaria as circunstâncias do mercado cambiário, criando mais uma força de pressão para a baixa.

Várias considerações, de ordem geral, atuavam no mesmo sentido. Imobilizar ouro, num país onde a circulação padece por deficiência dele, era trazer mais um elemento patogênico ao organismo depauperado e enfermo. Pelo contrário, retirar apólices ao mercado, seria desviar os capitais particulares dessa colocação esterilizadora, encaminhá-los para o movimento da vida industrial, e converter a dívida do Estado em instrumento de progresso. (*Apoiados.*)

É o que os americanos tinham compreendido e praticado admiravelmente nos seus *bancos nacionais*. Esposando o grande exemplo, o decreto de 17 de

janeiro modificou apenas o sistema de garantia com encargos mais onerosos ao emissor e de inestimável benefício para o Tesouro. Por uma idéia absolutamente original, de incalculáveis consequências para a vida econômica e financeira do país, a emissão, de par com suas funções peculiares como meio circulante, exercia simultaneamente as de *consumir a dívida do Estado*; porque as apólices de lastro bancário deixavam de vencer juros contra a fazenda no termo de cinco anos, e consideravam-se resgatadas no fim de cinquenta: ao revés do que acontece nos Estados-Unidos, como em toda a parte, onde os títulos depositados continuam a representar a mesma obrigação por parte do Tesouro, e a constituir propriedade absoluta dos bancos depositantes.

O SR. AMÉRICO LOBO — Aqui os títulos ficavam sem valor.

O SR. RUI BARBOSA — Se sob esse regime se entrasse na circulação metálica, os bancos ver-se-iam obrigados a consagrar ao serviço da emissão o duplo do seu valor; isto é, ao lado de uma soma igual a ela, cancelada, em apólices, a favor do Tesouro, outro tanto em metal para o movimento do troco. A emissão de 50.000 contos, por exemplo, reclamaria uma base imobilizada de 50.000 contos, em títulos, no erário nacional, e um fundo disponível de 50.000 contos em espécies, para o troco nos cofres do estabelecimento. Destarte o sistema arguido de imoral pela cegueira da reação, pela ignorância e pela má fé dos seus opugnadores, não pôde sustentar-se em consequência do excesso da severidade, que o caracterizava; pois imolava os bancos ao Tesouro. (*Apoiados.*)

Nos termos desse sistema, entretanto, sob o qual o Banco dos Estados-Unidos realizou a sua primeira emissão de 50.000 contos, vinha a lucrar o país logo

uma redução de 50.000 contos na sua dívida, redução desprezada e anulada agora, com fidalga prodigalidade, pelo projeto que eu combato.

Daí, por circunstâncias que adiante tratarei, passando da emissão sobre títulos à emissão sobre ouro e da pluralidade bancária, à monoemissão, concentrada no Banco da República, chegamos à circulação atual de 512.000 contos, na qual as prevenções de uns e as irreflexões de outros descobrem a origem da situação climatérica, em que se debatem as nossas finanças.

O erro dessa interpretação é palpável. Ela parte da mais grosseira petição de princípio. Ela inverte a posição lógica dos termos da questão. As baixas do câmbio não se explicariam senão por excesso na circulação fiduciária? Em tal caso, sim, a conclusão seria correta: verificada a baixa do câmbio, provada estaria a superabundância do meio circulante. Mas, se para a baixa do câmbio, há outras causas, tão poderosas quanto essa, mais poderosas mesmo do que ela, e se a existência dessas causas é certa, é notória, é inquestionável entre nós, — concluir da depressão do câmbio a exageração do papel-moeda, é pecar contra os rudimentos do senso comum. (*Apoiados.*) A dialética dos que atribuem a crise atual a uma circulação hipertrofiada, toma exatamente por provado o que está por provar. (*Apoiados.*) Para que essa conclusão procedesse, necessário seria, desde que a exuberância da emissão é apenas uma, dentre as muitas determinantes possíveis desse fenômeno, necessário seria, repito, demonstrar, por exclusão de partes, a ação predominante ou solitária desse causa. (*Apoiados.*)

É o que ainda ninguém fez. E é o que tanto mais necessário seria fazer, quanto a história da cir-

O SR. RUI BARBOSA — Desse exame geral da questão, estudada praticamente nos fatos, parece indisputavelmente resultar a síntese, em que um dos mestres na matéria (1) exprime as suas conclusões (lê) :

"Recolhendo os frutos de longa investigação, diremos que, nas condições dos Estados civilizados contemporâneos, a quantidade do papel não exerce influência sobre a medida do âgio. E bem poderemos afirmar que não se conseguirá forçar o mercado nacional a receber quantidades de papel superiores às suas necessidades. Os bancos são muita vez obrigados a ter ociosa grande soma de notas, como se viu, em Inglaterra, de 1809 a 1815, e na Rússia de 1854 a 1857. Na Áustria o governo, em 1859, mutuou 147 milhões de florins; mas a circulação real, que era de 370,02 milhões, subiu apenas a 466,7 milhões, e não a 517,2. Falta, em grande parte, à circulação em papel o grande princípio regulador, como Fullarton lhe chamava, da circulação fiduciária, isto é, a volta regular e periódica dos bilhetes ao banco emissor; mas nem por isso se vá supor que um mercado saturado de papel se deixe forçar a absorver novas quantidades. E' o que facilmente se percebe depois das crises económicas: assim, a Áustria viu diminuir a sua circulação de 702,9 milhões de florins, que era em 1873, ano de crise, a 639 milhões no subsequente."

Entre nós a experiência de casa vem corroborar admiravelmente a mesma tese.

A emissão inconversível do Tesouro, de 33.388 contos, em que importava no ano de 1838, foi elevada a 39.963 pela lei n. 91, de 23 de outubro desse ano. Referindo-se a essa expansão do nosso papel oficial, o visconde de Mauá escrevia: "Na Europa mal se poderá compreender que um aumento de notas *inconvertíveis* determinasse *melhoramento sensível nas condições monetárias do país.*"

(1) C. FERRARIS: *Op. cit.*, pág. 37.

Dois anos depois o nosso meio circulante recebia um acréscimo de 4.704 contos. Como se houve o câmbio, sob essa nova expansão do meio circulante? "Não afetou o valor desse papel (atesta ainda o visconde de Mauá), que continuou a ser *exclusivamente* regulado pelo valor dos produtos exportáveis, sem nenhuma referência à moeda metálica, cujo valor era completamente dominado por esse papel, *não sendo raros os casos, em que o câmbio se elevou acima do par.*"

Reiteradas emissões sucederam-se durante a guerra com o Paraguai, elevando-se então o nosso meio circulante a quasi o duplo do que era, isto é, de 51.000 a 90.000 contos. Influxiram elas depressivamente sobre o câmbio? Não, responde ainda a mesma autoridade:

À primeira vista, a elevação do meio circulante, no curto período de cinco anos, sem que as transações pudessem aumentar *proporcionalmente* nesse prazo, deveria produzir a perturbação, que os economistas denunciavam como coisa certa em tais casos.

"Deu-se o fato?"

"Não, certamente. A medida que esse papel foi deramado na circulação do vasto império, se foi elevando o seu valor, e a sua escassez novamente se manifestando, a ponto de ser necessária, poucos anos depois, uma nova emissão, para fazer frente a uma nova deficiência reconhecida e provável: votando-se a lei de 29 de maio de 1875, chamada de auxílio aos bancos, que foi *a medo aplicada*, salvando-se as instituições de crédito, que tinham as apólices e bilhetes do Tesouro em quantidade suficiente, para garantir com esses títulos os adiantamentos, que solicitavam.

"O estado do câmbio era tal que, depois de realizada toda a *nova emissão*, bastavam 97\$0 do nosso papel-moeda, para obter uma letra de câmbio de 100\$0 em ouro, cobravel em qualquer praça estrangeira.

"Querem provas mais decisivas? Impossível é fornecê-las.

"Querem prova igualmente *decisiva* de que, *não os metais preciosos, porem outras causas, influíram no valor desse papel?* Aqui a teem.

"Depois de recolhida a totalidade do papel, que entrou na circulação em auxilio dos bancos, em obediência à lei, o câmbio baixou notavelmente, e tem declinado mais."

Ministro da fazenda nessa época, o senador Zacarias atestava igualmente a inocuidade dessas repetidas ampliações do meio circulante em relação à taxa do câmbio. São dele, no seu relatório, estas passagens :

"Quando o corpo legislativo discutiu, o ano passado, a proposta do governo sobre a emissão do papel-moeda, asseveraram muitos dos seus ilustrados membros que de semelhante emissão resultaria uma baixa extraordinária de câmbio. Sem repetir o que em sentido contrário se ponderou naquele debate, é facil demonstrar que a causa da crise não foi a depreciação do meio circulante.

"E a prova mais irrefragavel de que a emissão de papel-moeda não atuou sobre a situação monetária pelo modo extraordinário que a todos surpreendeu, é que o governo começou a realizá-la definitivamente na ocasião da queda precipitada do câmbio e da alta dos preços dos metais, e, não obstante, a crise mais tarde diminuiu de intensidade ; e hoje, apesar de termos em circulação mais de 25 mil contos mais do que em fins do ano passado, o câmbio reassumiu a cotação, que tinha antes da crise, e o preço dos metais baixou na mesma proporção, porque algumas operações cambiais já efetuaram-se a 20, e os metais foram vendidos a 1250."

O autor da política financeira, que os nossos adversários não cessam de lançar-nos em rosto, como a antítese, o avesso das finanças republicanas, é, de quantos se teem occupado com o assunto, o que mais

enfaticamente enunciou a condenação da teoria metalista neste país. Ouçamos o Sr. A. Celso (*lê*) :

"A prova, senhores, de que a nossa circulação fiduciária não influe, nesta praça, para a queda do câmbio, fornecem-na três fatos, altamente significativos :

"Os anos de 1859 e 1860 marcam a época da maior expansão do crédito entre nós. Foi então que a emissão do papel-moeda teve mais brusco e mais consideravel aumento. *Desaparecera a moeda metálica* ; emitia o Tesouro, diversos bancos emitiam, e tambem as suas caixas filiais.

"Os 51 mil contos, que tinhamos em circulação, subiram rapidamente a 90 mil. Entretanto, o câmbio nunca desceu de 23, e subiu a 27 d.

"Quinze anos mais tarde, o câmbio estava entre 25 e 26 ; deu-se nesta praça uma crise monetária ; os bancos sentiam-se ameaçados, e o governo entendeu dever ir em seu auxilio.

"Foi autorizada uma emissão de 25 mil contos ; o que aconteceu ? O câmbio, longe de baixar, subiu até 28, e foi alem, chegando a 28 3/8, à *proporção que o papel ia-se introduzindo na circulação* ; e, ao contrário, quando o governo tratou de *recolher esta nova emissão, foi descendo até 24 !*

"Ainda agora mesmo, por ocasião do decreto promulgado pelo meu illustre antecessor" (aludia ao Sr. Silveira Martins, sendo então de 40 mil contos o acréscimo da emissão), "não houve nenhuma baixa de câmbio. Pelo contrário, houve alta.

"Logo, o papel-moeda não influe para a baixa de câmbio." (1)

A fórmula do Sr. A. Celso é, pois, esta : entre nós, o *papel-moeda não influe para a baixa de câmbio*. Ainda ninguem deu a esse pensamento expressão tão desassombrada e radical.

Querem outra autoridade imperial ? outro pontífice da sabedoria inumada nos destroços do trono ?

(1) Em 1879, na Câmara dos Deputados.

Pois é consultarem o Sr. Lafayette. Vão ouvi-lo demonstrar que a depressão do câmbio, entre nós, exprime apenas a carestia do ouro como mercadoria, e não a depreciação do papel :

"Como se diz que o câmbio desmerecera, que o papel-moeda está depreciado em relação ao ouro, passa a mostrar como a depreciação, que se sente, comparando o papel-moeda com o ouro nas operações de câmbio, não tem a significação, que se lhe quer dar. Ela provem do estado do nosso balanço do comércio. Se a exportação oferece sobre a importação um saldo a nosso favor, há, por outro lado, agravando esse saldo, as quantias, que o governo tem a despendar na Europa, e que, pelo relatório do atual nobre ministro da fazenda, consta que só de 1 de abril de 1886 a 30 de maio de 1887 subiram a 49.000:000\$0; há mais as somas, que os portugueses que residiram no Brasil, e se retiram para a Europa, aí recebem anualmente, e que o orador calcula em 10.000:000\$0 fortes, ou 20.000:000\$0 da nossa moeda; há também os fretes da importação, fretes que um economista da Europa calcula em 10 % do valor das mercadorias; há ainda o contrabando, que os economistas avaliam em 5 % de toda a importação, chegando, portanto, à conclusão de que há um excesso de 98.000:000\$0, dos quais deduzidos 24.000:000\$0, que é a média da diferença entre a importação e a exportação a nosso favor, ficamos com um balanço do comércio contra nós de 74.000:000\$0, aproximadamente.

"Apreciando detidamente este ponto, procura provar como essa diferença é saldada por meio dos empréstimos, que o governo faz constantemente : situação igual à da Rússia em 1815.

"Pelo cálculo do orador, o empréstimo de 4 milhões esterlinos, feito pelo Sr. marquês de Paranaguá, o de 6 milhões realizado pelo Sr. Belisário, e agora o de 6 milhões realizado pelo atual Sr. ministro da fazenda, somando um total de 16 milhões, valem a soma redonda de 160.000:000\$0, soma com que se tem saldado o nosso balanço do comércio.

"Assim, precisando de ouro, na Europa, e não o tendo, obtemo-lo pelas cambiais; mas, como estas são inferiores às necessidades, o ouro sobe 5, 10, 15 %.

"Não é, pois, o papel-moeda que diminue de preço, é o ouro que sobe, como mercadoria rara no Brasil.

"Se há, portanto, só raridade no ouro, não procede o argumento da depreciação da moeda." (1)

Não basta? Estudai as oscilações do câmbio em 1890, e haveis de extrair das circunstâncias sempre a mesma conclusão. Quando o decreto de 31 de janeiro reduziu de 450.000 contos a 200.000 a emissão concedida no de 17 desse mês, o câmbio, em vez de subir, com essa subtração de 250.000 contos à soma da circulação projetada, baixou progressivamente de 24, em princípio de fevereiro, a 21 $\frac{1}{2}$ em fins de março.

Mais tarde, quando, após o ato que reaumentou o meio circulante, concedendo 100.000 contos de emissão ao Banco do Brasil e ao Banco Nacional, se promulgou o decreto de 29 de agosto, autorizando ainda ao Banco dos Estados-Unidos uma emissão de 50.000 contos, o câmbio, longe de abater-se, crescia de 20 $\frac{1}{2}$ a 21, 21 $\frac{1}{2}$, 22, 22 $\frac{1}{2}$, fechando, em 21 de outubro, a 24 $\frac{1}{8}$, e abrindo, em novembro, a 24 $\frac{1}{4}$.

Logo, a baixa do câmbio não significa exageração nas proporções do meio circulante, não autoriza a presunção de excesso na sua soma. Logo, não é partindo do estado do câmbio que se há de inferir a demasia na emissão. (*Apoiados.*) Pelo contrário, depois de medir a emissão relativamente às necessidades do país, e verificar destarte se ela transborda, ou não, o limite dessas necessidades, é que poderemos deprender se a quantidade da circulação contribue, ou não, para o abatimento do mercado cambial. (*Repetidos apoiados.*)

(1) Senado, em 26 de junho de 1888.

Como medir a quantidade de moeda metálica ou fiduciária? Como avaliar a sua gradação, com respeito às necessidades do país?

O meio circulante de um povo não se avalia pela sua quantidade, considerada em absoluto, mas sim — de um lado, pelo seu poder de circulação, isto é, pela maior ou menor facilidade com que ela gira no país (*apoiados*); — de outro lado, pela economia, que se faz, do seu uso direto, mediante os artifícios comerciais destinados a representá-lo, e dispensá-lo. (*Apoiados*.) “Um vagão, utilizado em dez ou vinte viagens, representa uma soma de transportes dez ou vinte vezes superior aos serviços do mesmo veículo viajando apenas uma vez.”

Nem toda a moeda emitida é moeda circulante. Ora, só a moeda que circula, pode repletar a circulação; só a moeda que atravessa o mercado entre as duas correntes da oferta e da procura, pode, quando exagerada em sua soma, atuar para a depreciação de si mesma. A parte das emissões efetuadas, que hiberna, pelas circunstâncias especiais de certos países, nas mãos de seus detentores, a parte que se eclipsa do movimento das transações, — essa parte, por isso mesmo que não funciona, que não se sente, que não se descobre, é um elemento inerte, que não pode influir para a valorização ou desvalorização geral da moeda. (*Apoiados*.)

É uma das maiores autoridades contemporâneas quem o diz (*lendo*):

“E’ inútil negá-lo: as doutrinas da escola metálica tinham o vício original de quasi todos os teoremas assentados por aquele grande metafísico da economia política, que foi David Ricardo: serem nimiamente rígidas e absolutas. Partindo do *errôneo suposto de que toda a moeda de um país se ache efetivamente em circulação*, Overstone e os seus emi-

nentes adeptos haviam transcurado o influxo moderador, que exercitam os depósitos disponíveis (*hoards*), nos quais boa parte do capital monetário se recolhe durante os períodos de calma e prosperidade, e dos quais emergem nos momentos de emprego mais lucrativo.” (1)

No Brasil somas enormes dormem empoçadas, estagnadas, esquecidas (*apoiados*), nas gavetas do habitante das cidades, nas arcas do operário urbano, nas cintas do trabalhador agrícola (*apoiados*), nos cofres dos proprietários rurais, nas botas do sertanejo (*apoiados*), nos esconderijos dos pobres e nas secretárias dos ricos, nas casas da população sedentária e nas malas da população flutuante. (*Muitos apoiados*.)

O SR. ESTEVES JÚNIOR — E’ uma verdade, que nunca se poderá negar.

O SR. RAMIRO BARCELOS — Mas, se há tanto papel por aí, para que emitir mais?

O SR. RUI BARBOSA — Senhores, eu não creio que estajamos a matar o tempo em simples jogo de palavras sem sentido. O aparte do nobre senador, tão alheio ao que eu vinha dizendo, dá-nos a idéia de que S. Ex. despertasse na ocasião, deixando cair da boca as últimas palavras de um sonho. Mas então como discutir, quando se reduz a lógica a desconchavos tais?

Que dizia eu? Que essa vasta cópia de papel, sonogada ao movimento comercial pelo atraso dos nossos hábitos, ou pelas condições materiais do nosso país, representa uma quantidade ociosa, arredia da circulação, estranha a ela; e concluia que, por consequência, ao calcularmos o volume real do meio circulante, não podemos computar na sua soma essa porção inativa, paralisada, ausente, do mesmo modo

(1) BOCCARDO: *Il riordinamento degli istituti di emissione*. 1888. Pág. 15.

como, ao estimarmos os recursos do tráfego de uma estrada, seria absurdo compreender no material util os carros, cujo uso se não permite. A que vem, pois, que relação tem com o que eu dizia o aparte do nobre senador pelo Rio Grande? Tem S. Ex. meios de mobilizar essa parte dormente da circulação? Se os não tem, porque não os há, então conclua comigo que à quantidade nominal das emissões havemos de abater essa parte retraída, havemos de desprezá-la, para calcular a circulação real, e que, feita essa dedução, a margem deixada por ela nos habilita, e nos obriga a preencher a diferença mediante suprimentos correspondentes ao desfalque verificado. (*Apoiados.*)

Não estou, senhores, engenhando novidades, ou aventurando heresias. Sob o Império já se dizia o mesmo. E eu cito o Império, porque estão em moda as ressurreições imperiais (*riso*); porque as sombras do Império andam vagueando entre nós; porque as próprias hostilidades republicanas contra a política financeira do Governo Provisório são, muitas vezes, simples manifestações inconcientes de uma infiltração monárquica, habilmente insinuada nos espiritos mais adversos ao regime extinto.

O que eu, há pouco, vos afirmava, é o que o Sr. A. Celso sustentava, no antigo Senado, em 1888. (1)

Eu creio que a autoridade do Sr. A. Celso não será supeita aos entusiastas do projeto.

O SR. AMARO CAVALCANTI — Sem dúvida, não será; é autoridade. Mas deve ser verdadeiro hoje, como ontem.

O SR. RUI BARBOSA — Dizia o Sr. Afonso Celso (*lê*):

"Sr. presidente, não só não temos hábitos, que dispensem grande massa de numerário, mas temo-los que o exigem

(1) Sessão de 20 de junho.

em maior quantidade do que em outros países; para o que também concorrem as nossas grandes distâncias, a falta de transações comerciais entre as povoações do interior e a disseminação da população.

"Na Europa e nos Estados-Unidos ninguém guarda senão pequenas somas, destinadas às despesas de alguns dias; aqui é o contrário; todos trazem no bolso, ou conservam na gaveta quantias mais ou menos avultadas, de que não carecem imediatamente. Fazem-no todos, desde as classes mais elevadas até o operário, que põe as suas economias em uma cinta, à espera de oportunidade para sacar uma letra em favor da família ausente.

"Vem isso, em parte, de não existirem entre nós estabelecimentos de crédito, onde se possa com facilidade depositar e retirar quaisquer quantias.

"O resultado é que uma certa massa de dinheiro, que se não pode bem calcular, mas é considerável, fica inerte, retirada da circulação, e a diminue.

"Tudo isto prova não podermos organizar bancos agrícolas, ou hipotecários, sem aumentar-se o meio circulante. (*Apoiados.*) Sr. presidente, com relação ao nosso papel-moeda, ocorre uma circunstância especial. Diz-se que o papel-moeda não emigra, mantendo-se sempre dentro das fronteiras do país, a que pertence.

"Ao papel-moeda brasileiro acontece o contrário; sai do império e viaja. Quem se der ao trabalho de compulsar os manifestos dos vapores, que nos veem do Rio da Prata, verificará que todos eles conduzem-nos grandes somas em notas do Tesouro.

"O SR. SILVEIRA MARTINS — Correm em toda a campanha do Estado Oriental."

Essa diferença entre a importância aparente e a importância efetiva da circulação é um elemento de alcance fundamental. A ela, porém, acrescem outras considerações, não menos fundamentais; a saber: as variações na necessidade de meio circulante, conforme a natureza das aplicações do capital, e a maior ou menor facilidade, a dificuldade, maior, ou menor, de circulação em cada país. (*Apoiados.*) A perfei-

ção, a este respeito, consistiria em operar *com a menor soma possível de meio circulante a maior soma possível de transações*. Ora, quanto menos adiantado se acha um país, tanto mais lento é o circular da moeda, e tanto maior soma dela, portanto, se requer para o mesmo número de operações, para a mesma quantidade de permutas. Sumner, no seu livro sobre a circulação americana (1), que é a história clássica e a filosofia mais severa da moeda naquele país, discrimina e pesa atentamente esses vários elementos, esses elementos capitais do problema, a que os nossos metalistas de ocasião vão fazendo vista grossa.

Eis como ele se enuncia a respeito (lê) :

"A quantidade conveniente da circulação em papel varia, conforme as exigências de cada país quanto ao movimento das permutas. Prefixar o limite, em que se devem considerar legítimas essas exigências, ninguém o poderia. Não há regra, que o determine. Não depende só da população, da riqueza, ou da soma das permutas. Não tem relação certa com alguma quantidade conhecida, ou verificável. *Um país agrícola necessita de maior quantia*, para a mesma população e a mesma riqueza, do que uma país fabril. *Um país de população esparsa necessita de mais*, nas mesmas circunstâncias, do que outro, demasiadamente povoado. *Um país, onde escasseiam os meios de comunicação*, demanda maior abundância no meio circulante, *cæteris paribus*, do que um país bem servido em vias de comunicação. Ocioso seria tentar calculá-lo a tanto por cabeça, ou a tantos por mil de fortuna. *Outro elemento, que economiza o uso do meio circulante, são as combinações bancárias e o processo das câmaras de compensação (clearing houses)*, que, como a extensão dos caminhos de ferro e todas as facilidades de transportes, concorrem, para reduzir a necessidade desse instrumento de troca."

Ora, nós somos um país quasi exclusivamente agrícola; somos um país de população esparsíssima:

(1) *A History of American Currency*, Ed. de N. York, 1884, Pág. 221.

somos um país atrasadíssimo em meios de transporte (*apoiados*) ; somos um país, onde quantidades incalculáveis de meio circulante se imobilizam em acumulações particulares, e onde o mecanismo usual das permutas, em estado ainda quasi rudimentar, põe continuamente em contribuição, o emprego material da moeda, real, ou representativa. (*Apoiados*.)

Newmark, invocado, em 1888, pelo Sr. A. Celso, dá-nos a ver como, nos mercados monetários de Londres, Paris, Nova-York, os negócios se liquidam por meio de letras, ordens de pagamento e cheques na razão de 90 %, em bilhetes de banco na de 9 % e na de 7 % em numerário. O metal, reunido ao papel bancário, concorre apenas na razão de 10 %. Tudo o mais se reduz ao jogo de combinações, utilizadas para evitar o emprego de meio circulante.

O SR. AMARO CAVALCANTI — E ao jogo de papéis de crédito, que se podem usar subsidiariamente, e que nós não temos.

O SR. RUI BARBOSA — Mauricio Block, resumindo recentemente a estatística do depósito dos bancos de emissão nos Estados Unidos, mostra que 45 % sobre o total desses pagamentos se realiza em cheques, e mais de 46 % em movimento da *Clearing House*. Isto é, no jogo dessas transações, que tão gigantesca soma de valores representam, não há deslocação de meio circulante senão na diminuta porcentagem de 8 para 92. (1)

Quão incalculavelmente superior a essa não é, entre nós, a tradição, a remoção, a exibição real da moeda nas transações do mercado? (*Apoiados*.)

(1) "No hace mucho, yo notaba un dato estadístico sobre la circulación en New York, del cual resulta que *noventa por ciento* de la circulación total se hace em cheques."

N. A. CALVO, Introdução à *Historia Financiera de los Estados Unidos* por A. BOLLES, traducida por A. DE GUERRICO, Vol. I. Buenos Aires, 1887, pág. 38. *Journal des Economistes*, abril de 1891.

tão os seus débitos com as somas acumuladas em casa no decurso de seis a nove meses. O mesmo sucede com as classes, que vivem de salário. Um homem, que perceba, suponhamos, um salário de um conto de réis, não o recolherá a um banco : arrecadá-lo-á na gaveta para as suas despesas correntes. Os agricultores e outros habitantes do interior amuam grandes somas, para satisfazer às suas necessidades ; e esse dinheiro leva meses, ou anos, para ir ter aos bancos. A receita das alfândegas, em vez de se depositar nos bancos, e por eles transmitir-se para o Rio de Janeiro, acumula-se em somas importantes, expedidas periodicamente pelos paquetes para a capital. Sei, por exemplo, de uma soma de 800 contos aferrolhada meses na alfândega do Pará, até ser transportada em um vapor para a capital, viagem de treze dias de duração nos melhores vapores." (1)

O segundo manifesta nestes termos o seu parecer (lê) :

"Uma emissão de 45.000.000 não é excessiva para este país cujas exportações anuais passam de £ 25.000.000 só em café, borracha e açúcar. O país é vasto, e grandes somas de dinheiro ficam praticamente imobilizadas no remoto sertão, nos centros de negócio, para objetos comerciais." (2)

E quando é, senhores, que a emissão autorizada pelo Governo Provisório começou a incorrer em excesso ?

Antes do decreto de 10 de dezembro, que criou o Banco da República, a soma da circulação existente e anunciada, inclusive o papel do Tesouro, segundo a legislação em vigor, subia a 547.000:000\$0.

(1) A. M. GIBSON : No *Economist* de 23 de dezembro de 1890, pág. 1574.

(2) JOHN HAROLD : No *South-American Journal* de 16 de agosto de 1890, pág. 204.

Somadas, com efeito, no seu todo, as emissões concedidas antes do decreto, que fundou o Banco da República, teremos :

Emissão realizada em notas do Tesouro e dos bancos	285.943:914\$0
Emissão por se fazer :	
Pelo Banco dos Estados-Unidos do Brasil	50.201:960\$0
Idem União de S. Paulo	34.200:000\$0
Idem Emissor do Sul	13.000:000\$0
Idem do Brasil	28.700:400\$0
Idem Nacional do Brasil	21.446:140\$0
Idem Emissor da Baía	14.500:000\$0
Idem da Baía	10.000:000\$0
Idem do Norte	19.000:000\$0
Idem de Pernambuco	30.000.000\$0
Idem de Crédito Popular	40.000:000\$0
	546.992:414\$0

Seria sobeja essa quantia de papel ? Venha a resposta, não de mim, senhores, mas de quem a possa dar insuspeitamente. No meio do temporal desfeito contra as finanças do Governo Provisório, eu buscarei o imaculado, o regenerador, o impecavel, aquele que contra nós vibra os raios de mais alto. Bem vêdes que aludo ao ex-presidente do Banco Nacional, uma espécie de Júpiter Olímpico nos estampidos e clareões do manifesto financeiro. (*Riso.*)

Pois bem : quando a soma de papel já se eleva a 546.000 contos, escutai como pensava essa autoridade oracular. (*Riso.*) A informação é ministrada pelo *Jornal do Comércio*, na *Gazetilha* de 21 de outubro de 1891 (1) sob a epígrafe *O governo e o Banco Nacional* (lê) :

(1) Esta data, 1891, está nos *Anais do Senado* e escapou à revisão de Rui ao rever as provas de *Finanças e Política da República*. Leia-se, porém, 1890 (Cf. *Jornal do Comércio*, "Gazetilha", 21 de outubro de 1890). — N. do Revisor.

"Consta-nos que os Srs. conde de Figueiredo e barão de Salgado Zenha, presidente e vice-presidente do Banco Nacional, procuraram ontem o Sr. ministro da fazenda em sua casa, e, enunciando-se sobre a nossa situação financeira, manifestaram o seu mais absoluto apoio ao Sr. ministro, pela direção que vai dando aos negócios, especialmente pelas medidas concernentes à arrecadação dos direitos de consumo em ouro e fixação do depósito necessário à constituição das sociedades anônimas.

"Entendem eles que *essas medidas vieram segurar o crédito do país, e atalhar eficazmente a crise, que o abuso da especulação estava promovendo; e, persuadida disto, a ditretoria daquele estabelecimento consignou-lhes, em sua última sessão, um voto de aplauso.*

"Acompanhando a orientação financeira dada aos seus atos pelo Sr. ministro da fazenda, são de opinião os dois eminentes banqueiros que *se torna, não só conveniente, como preciso e urgente, alargar a emissão bancária, que a princípio poderia parecer excessiva e arriscada, mas que agora as circunstâncias mostram ser de indeclinável necessidade.* Disso é prova, além de outras, a própria emissão do Banco Nacional, que, achando-se já elevada a mais de 40.000 contos, pouco se sente nesta praça, sendo quasi toda absorvida pelos Estados, à medida que se vai realizando."

Na *Gazetilha* do dia imediato, sob o mesmo título, e no lugar de honra, com precedência a todos os outros assuntos, voltava o grande órgão a esse (*lê*) :

"A noticia, que ontem demos exclusivamente, sob este título, não podia deixar de causar grande sensação nos círculos financeiros e comerciais. Um representante do *Jornal* conversou com vários banqueiros sobre o assunto. Todos reconhecem que, sejam quais forem as consequências de novas emissões, o triunfo alcançado pelo Sr. ministro da fazenda na segunda-feira foi importante. Nem um deles contestou o fato da falta de dinheiro, o qual se tem escoado para os Estados; um, porem, dos de maior peso, duvida que esta imigração seja permanente, mas crê que, depois de servir ao movimento das safras, refluirá a esta capital.

"Disse ainda outro banqueiro proeminente ao nosso representante: "O Banco Nacional falou por nós todos: tamanha é a falta de dinheiro na praça, que, no dia 30 de setembro, o Banco do Brasil e o Banco dos Estados-Unidos tinham juntamente 7.510:000\$0 em caixa, quando só o London & Brazilian Bank, com pequeno capital, acusava no seu balancete 7.915:000\$0."

A soma das emissões realizadas e autorizadas montava a 547.000 contos. E, entretanto, o ilustre conde, depois de consignar ao ministro, nas atas do seu banco, um voto de louvor, ia à sua presença penitenciar-se da guerra, que lhe promovera em período anterior da sua administração financeira, e reclamar-lhe o alargamento da circulação, como providência não só util, mas "*precisa, urgente e de indeclinável necessidade*".

Que fez o ministro? Cedeu à instância dessas reclamações, solenemente articuladas, em comissão especial dos seus colegas, pelo banqueiro, que, na linguagem deles, "*falava por nós todos*". Aquiesceu, deferiu aos postulantes. Pois bem: o que, nas palavras deles, se lhe exigia então como "necessidade urgente e indeclinável", hoje lho imputam a crime esses mesmos, que lho suplicavam como salvação.

Continuemos, porem, senhores, a nossa exumação da verdade, pisada aos pés de tantos interesses. Acedi à voz do comércio, interpretada pelo presidente do Banco Nacional. Desenvolvi a emissão pelo decreto de 10 de dezembro, que constituiu o Banco da República. Eram excessivos os limites da emissão, que nesse ato lhe fixei? Ninguém o disse; ninguém, nenhum dos tonantes de hoje.

Decorreram meses. Ia o Banco da República encetar as suas funções. Na véspera, no dia 1 de

fevereiro, a linguagem do *Jornal do Comércio*, o maior dos nossos órgãos de publicidade, ainda era esta (lê) :

“Não tratamos de saber se a soma de 600.000:000\$0 em papel-moeda é, ou não, excessiva; porque, em um país que possui um sistema muito primitivo de permutas internas, ninguém é capaz de fixar definitivamente o quantum do meio circulante necessário às operações comerciais, às industriais, etc.”

Ainda então não se acoimavam de desmedidas as proporções dadas pelos atos do Governo Provisório ao nosso meio circulante. Passaram tempos. Já se estendia pelo mercado a emissão do Banco da República. Havia mais de dois meses que ele funcionava; e a opinião do *Jornal do Comércio* ainda era esta (lê) :

“O fato é que nunca o nosso comércio legítimo esteve em melhores condições do que as em que está hoje. Qualquer banqueiro dará testemunho, não só do volume de transações, mas do modo pronto, por que as estão saldando.

“A incerteza que existe aqui, provém das emissões de papel que não teem sido applicadas com critério, e da falta de prudência da parte de muitos homens, que, pela sua posição e responsabilidade, tinham obrigação de conservar-se fora do torvelinho do jogo.” (1)

Contra a quantidade da emissão ainda não se boquejava reparo. Apenas se criticava o uso dela, a sua aplicação injudiciosa. Isto é, não se culpava a lei, não se reprovavam os meus atos. A execução, em matéria alheia à gerência do governo, é que era errônea, no parecer desses apreciadores.

E não era só a imprensa menos suspeita que se pronunciava assim. Era, com ela, o comércio; eram os bancos; era todo o mundo das finanças. A praça

(1) Na *Gazetilha*, em 7 de abril de 1891.

agitara-se, procurando sondar as origens da pressão cambial, que se exagerava. Uma comissão de banqueiros constituiu-se, para proceder a um exame. Das suas mãos saiu um parecer maduramente refletido. E esse parecer, acerca da espécie, reza assim (lê) :

“Além destas causas gerais e patentes, alguns dos signatários deste parecer opinaram que podem concorrer também para a depreciação da nossa moeda a emissão de papel bancário e a cobrança em ouro dos impostos aduaneiros. A maioria, porém, opina, quanto à emissão bancária, que nos limites atuais, e mesmo ampliada prudente e gradativamente, não pode ela por si só concorrer para a baixa do câmbio.

“Releva, porém, reconhecer que a transformação do trabalho agrícola e o desenvolvimento das indústrias, disseminadas por uma enorme extensão do país, obrigando ao pagamento de salário a todos os trabalhadores rurais e a operários de toda a espécie, empregados na construção de estradas de ferro, melhoramento de portos, exploração de minas, fábricas e usinas, exige hoje muito maior soma de meio circulante, da qual grande parte permanece por muito tempo inativa no interior do país, retida não só pelos próprios operários, como principalmente pelos industriais e lavradores, que são forçados a ter somas avultadas em depósito, para acudir às suas necessidades, em virtude do difícil e moroso transporte do dinheiro a tão longinquas paragens; provindo daí que a soma efetivamente em circulação é muito menor do que a totalidade da emissão.”

Apenas uma diminuta minoria na comissão, alguns dos signatários do parecer de 14 de abril, sugeriram a hipótese de que a emissão tivesse parte na produção das circunstâncias atuais. Não o afirmavam. Insinuavam dubitativamente que essa poderia, talvez, ser uma, entre várias causas. Mas a generalidade da comissão bancária não percebia tal relação de causalidade. Aprovava a emissão feita. Opinava pela sua expansão gradual.

Sucedem-se meses e meses. As dificuldades exacerbam-se. A pressão comercial toca ao seu pe-

riodo agudo. Detona a tempestade contra as emissões. Pois bem: ainda então é tão duvidosa a influência delas, para esses resultados, ou tão manifesta a sua irresponsabilidade neles, que a *Gazeta de Notícias*, em sucessivos editoriais, sustenta a modicidade da circulação atual, e não vê inconveniência no seu desenvolvimento até à soma de 600.000:000\$. São dela, em 22 de setembro deste ano, estas linhas (lê) :

"Não se nos afigura demasiada a soma de 600.000:000\$ para total da moeda de um país tão vasto como o nosso, e que entrou numa fase de grande desenvolvimento."

Ora, de todos os adversários suscitados contra a política financeira do Governo Provisório, esse periódico foi incontestavelmente o mais formidável, o mais tenaz, o mais intransigente, o mais feroso, o mais habil. E, todavia, no que respeita aos limites da emissão, ele não compreende a celeuma atual, não admite que se possam filiar à quantidade do papel circulante os contratemplos comerciais, por que passamos. (1)

Nesse alvoroço contra a emissão, nessa cruzada contra ela, nesse golpeá-la sem tréguas, não se pode ver um efeito natural dos fatos, um movimento reflexivo da opinião. É uma guerra de senha, uma

(1) "Em países como o nosso, o mal das emissões do papel inconvertível não está tanto nas próprias emissões, como no emprego que lhes é dado. Tenha o banco, que goza da faculdade de emitir, o caráter de regulador perfeito das verdadeiras necessidades do meio circulante, seja ele um termômetro exato da urgência e das conveniências das transações, e as emissões terão atenuado, pelas vantagens do seu emprego produtivo, as condições da sua inconsistência como papel inconvertível.

"O plano fixa o máximo da emissão em 600 mil contos e estabelece as condições do resgate.

"Preferíamos, como dissemos, a limitação da emissão à que já está em circulação; mas não nos parece que o que fica a emitir, possa

guerra de moda, ou uma guerra de enxurrada. Os que aplaudiram as emissões, os que as promoveram, os que as quiseram alargada até onde o Governo Provisório as alargou, os que depois não tiveram contra ela, durante meses e meses, nas posições mais responsáveis da imprensa, uma frase de censura, despertam repentinamente, agora, descortinando, por intuição instantânea, o que até então não haviam entrevisto na contemplanção diuturna dos fatos.

Mas, senhores, se entre fenômenos extraordinários, enormes, como a baixa atual do câmbio e a expansão do meio circulante, a dependência é sensível, é certa, é evidente, como agora se pretende, os profissionais, os técnicos, os competentes, que não presenciam esses resultados, padeciam de cegueira inexplicável. Consequências de tamanha vastidão não podiam passar despercebidas a espíritos sagazes, amestrados, seguros, como os que hoje dogmaticamente explicam todos os males pela emissão, em

provocar perturbações na vida econômica do país, desde que o governo fiscalize rigorosamente essa nova emissão, não a autorizando senão no caso dela se tornar urgente e imprescindível.

"Dado o desenvolvimento que tiveram todas as indústrias, dado o acréscimo de necessidades que todos reconhecemos, não se nos afigura que, em tese, ninguém possa considerar excessivo, para um país como o nosso, o meio circulante de 600 mil contos, sujeito ao resgate, que pode ser acelerado, se houver tino e critério na alta administração da nação."

Gazeta de Notícias, editorial de 21 de outubro de 1891.

"O plano do governo, como já provamos, restringe a faculdade da emissão de mais de 700 mil contos a 600 mil. Destes estão em circulação 512 mil.

"Não havendo outro meio circulante senão a moeda fiduciária, nós desejaríamos ser convencidos de que, tendo de ser aplicados a salários da lavoura cerca de 100 mil contos, há excesso de numerário para o movimento industrial e comercial de um país, que se acha numa caracterizada fase de expansão e desenvolvimento.

"Este ponto parece-nos de capital importância, para ser levado em conta nas providências, que se acham em elaboração."

Gazeta de Notícias, editorial de 23 de setembro de 1891.

cujo desenvolvimento, ainda há pouco, não discerniam excesso. (*Apoiados.*) Ou então não foi do Governo Provisório a incapacidade : a incapacidade é nacional. E não nos resta outro remédio contra ela, senão mandarmos estudar estas coisas por uma comissão de *ingleses*. (*Riso.*)

Venham eles. Mas que ao menos, para julgar dos fatos, e aferir as responsabilidades correspondentes, tragam da nossa história contemporânea alguma tintura mais do que a que possuem entre nós as autoridades indígenas. Se a ciência europeia souber que, em 1888, os estadistas do império avaliavam em 600.000 contos as nossas necessidades de meio circulante, naturalmente concluirá que não podiam orçá-la em menos dessa quantia os estadistas republicanos, dois anos depois, quando a simples transformação do regime do trabalho, substituindo a escravidão pelo salariado, impunha às relações industriais e comerciais uma expansão no meio circulante igual, pelo menos, a 20 % dessa importância, isto é, a um aumento, pelo menos, de 120.000 contos. (*Apoiados.*)

Se os nossos curadores londrinos se deslocarem da *City*, para vir estudar a questão no teatro dela, hão de fazê-lo com mais minuciosidade prática e menos retórica do que entre nós se costuma. Chegará então ao seu conhecimento que à gratuidade na cultura dos campos e na indústria das cidades sucedeu aqui o labor remunerado, representado por uma população calculável, talvez, em um milhão e trezentos mil trabalhadores, correspondentes, na soma dos salários, a 115, a 120 ou a 140.000 contos de despesa anual. (1) Essa necessidade não existia em 1888.

(1) *Relatório do ministro da fazenda Rui Barbosa*. Rio, 1891. Págs. 85-92.

Existe hoje ; e, existindo, há de satisfazer-se mediante aumento equivalente na emissão. (*Apoiados.*)

E, se eu tiver a honra, que não mereço aos meus agressores, de ser lido na justificação dos meus atos, no meu relatório, escrupulosamente baseado em estatísticas oficiais, o inquiridor estrangeiro convencer-se-á de que a absorção do meio circulante pelos nossos centros agrícolas cresceu, de um semestre para outro, após a emancipação dos escravos, em proporção superior a 500 %.

Acrescentando esse a todos os outros elementos, que se juntam, para nos obrigar ao alargamento do meio circulante, podereis agora dizer-nos em quanto deveria o Governo Provisório estimar a soma da emissão indispensável à vida econômica do país, quando o governo imperial a avaliava em 600.000 de papel bancário, sobrepostos a 180.000 contos de papel do Tesouro. (*Apoiados.*)

O SR. AMÉRICO LOBO — Mas, se a emissão é pequena, porque os bancos não a completaram ?

O SR. RUI BARBOSA — Porque as emissões não se despejam de um jacto sobre o mercado, e porque os bancos, com a baixa excessiva do câmbio, encontraram dificuldades invencíveis na aquisição das espécies necessárias à constituição do lastro.

Afinal, senhores, se eu ainda precisasse de evidências, para estabelecer esta evidência evidentíssima, a racionalidade do critério, com que, neste assunto, procedeu a primeira administração republicana, — este só argumento me bastaria : o regime firmado no projeto da comissão mista, antes das modificações, a que o submeteu a Câmara dos Deputados. Como se houve, efetivamente, o projeto ? O projeto cortava a emissão do Banco da República no ponto onde está. Mas conservava aos bancos de emissão regio-

